

Tartalomjegyzék

| | |
|--|----|
| Tartalomjegyzék | 1 |
| Táblázatok jegyzéke | 4 |
| Ábrák jegyzéke | 6 |
| Bevezetés | 8 |
| 1. A finanszírozás elméleti háttere..... | 13 |
| 1.1. A finanszírozás hierarchiaelmélete és az ügynökelmélet | 13 |
| 1.1.1. Információs asszimetria és morális kockázat..... | 14 |
| 1.2. Tranzakciós költségek elmélete és az optimális tőkeszerkezet | 16 |
| 1.3. Klasszikus leíró finanszírozási elmélet..... | 17 |
| 1.4. A tőke eredete és fajtái..... | 18 |
| 1.4.1. Belső finanszírozási formák..... | 19 |
| 1.4.2. Külső finanszírozási formák | 21 |
| 1.4.2.1. Külső saját tőke finanszírozás..... | 21 |
| 1.4.2.2. Külső idegen tőke finanszírozás | 23 |
| Az 1. fejezetben felhasznált irodalom..... | 31 |
| 2. A kockázati tőke, az üzleti angyalok és a mezzanine szerepe a KKV-k finanszírozásában..... | 33 |
| 2.1. A kockázati tőke fogalma, jellemzői | 33 |
| 2.2. A kockázati tőke-befektetések szerepének változása | 36 |
| 2.3. A formális és informális kockázati tőke-piac összehasonlítása..... | 40 |
| 2.4. A mezzanine | 45 |
| 2.4.1. Mezzanine elnevezése, definíciója | 46 |
| 2.4.2. Mezzanine típusai, alkalmazása..... | 47 |
| 2.4.3. Mezzanine és az innováció | 48 |
| 2.4.4. Összehasonlítás | 48 |
| Összefoglalás | 49 |
| A 2. fejezetben felhasznált irodalom | 50 |
| 3. A KKV szektor helyzete és finanszírozása hazánkban..... | 53 |
| 3.1. A kis- és középvállalkozások fogalma, alapvető jellemzőik | 53 |
| 3.2. A KKV-k helyzete Magyarországon | 54 |
| 3.2.1. A KKV-k méret szerinti megoszlása | 54 |
| 3.2.2. A KKV-k ágazati hovatartozása | 56 |

| | |
|--|----|
| 3.2.3 A KKV-k szerepe a gazdaság teljesítményében | 57 |
| 3.2.4. A KKV-k szerepe a foglalkoztatásban..... | 58 |
| 3.3. A pénzügyi közvetítőintézmények szerepe a KKV-k finanszírozásában | 59 |
| 3.3.1. A bankszektor tevékenysége, kilátásai a KKV-k finanszírozásában | 59 |
| 3.3.2. A bankszektor tőkehelyzete és jövedelmezősége | 62 |
| 3.3.3. A bankszektor szerkezete, versenyhelyzet, szereplők | 64 |
| 3.3.4. A vállalati hitelállomány alakulása..... | 66 |
| 3.4. Állami szerepvállalás a KKV-k finanszírozásában | 70 |
| 3.4.1. Vissza nem térítendő támogatások, kamattámogatások | 71 |
| 3.4.2. Mikrohitelzés | 71 |
| 3.4.3. Garancia alapok működése | 73 |
| Összefoglalás | 74 |
| A 3. fejezetben felhasznált irodalom | 76 |
| 4. Az innováció, a K+F és a KKV-k finanszírozásának kapcsolata | 77 |
| 4.1. A fogalmakról | 77 |
| 4.2. Innovációs szükségletek a magyar vállalatok körében | 78 |
| 4.3. K+F szféránk innovációs szerepe | 83 |
| 4.4. Az innováció állami támogatása | 87 |
| 4.5. A KKV-k és az innováció kapcsolata | 89 |
| 4.5.1. Innovatív KKV-k | 89 |
| 4.5.1.1. High tech vállalkozások..... | 90 |
| 4.5.1.2. Spin-off cégek..... | 91 |
| 4.6. Cégméret, életciklus függő finanszírozás | 92 |
| 4.6.1. Kezdeti szakasz..... | 92 |
| 4.6.1.1. Seed és Start Up | 92 |
| 4.6.1.2. Early Stage | 94 |
| 4.6.2. Later Stage | 95 |
| 4.6.2.1. Érettség korai szakasza | 95 |
| 4.6.2.2. Érettség kései szakasza | 96 |
| 4.7. A K+F és innovatív projektek megítélése, projektállapot kialakítása | 96 |
| 4.7.1. Költségvetés, ráfordítások vizsgálata | 98 |
| 4.7.2. Az innovatív fejlesztések fajtái, projektállapot meghatározása..... | 98 |
| 4.7.3. Az innovatív projekt üzleti elemzése..... | 99 |
| 4.7.4. Projekttervezés a forrásbevonás ütemezésének szempontjából..... | 99 |

| | |
|--|-----|
| 4.7.4.1. A tervezés fontossága | 99 |
| 4.7.4.2. Pénzügyi döntések, a pénzfolyamatok menedzselése | 100 |
| 4.7.4.3. Költségvetés, ráfordítások vizsgálata | 103 |
| Összefoglalás | 108 |
| A 4. fejezetben felhasznált irodalom | 110 |
| 5. A bútorgyártó szakágazat tevékenysége Magyarországon | 114 |
| 5.1. A bútorgyártó piac jellemzői | 114 |
| 5.2. A fa- és bútoripar vállalkozásai | 116 |
| 5.3. Faipar és bútorgyártás termelése, termelékenység és értékesítése..... | 118 |
| 5.4. A ffeldolgozó- és bútoripar beruházásainak alakulása | 128 |
| Összefoglalás | 131 |
| Az 5. fejezetben felhasznált irodalom..... | 132 |
| 6. A bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásai | 133 |
| 6.1. A kutatás módszertana | 133 |
| 6.2. A kérdőívek kiértékelése | 135 |
| 6.2.1. A vállalkozások (minta) jellemzői..... | 135 |
| 6.2.2. Jelenlegi és várható gazdasági helyzet megítélése | 136 |
| 6.2.3. Gazdasági keretfeltételek..... | 138 |
| 6.2.4. Magyarország EU-tagsága..... | 141 |
| 6.2.5. Finanszírozási formák..... | 142 |
| 6.3. Finanszírozási szokások..... | 145 |
| Összefoglalás | 156 |
| A 6. fejezetben felhasznált irodalom | 158 |
| Irodalomjegyzék | 159 |
| MELLÉKLETEK..... | 167 |

Táblázatok jegyzéke

| | |
|--|-----|
| 1. táblázat: Kockázati- és magántőke-befektetés Magyarországon 2000-2005..... | 39 |
| 2. táblázat: Kockázati- és magántőke-befektetés Tranzakciók száma szerinti megoszlás 2000 – 2005 | 40 |
| 3. táblázat: A formális és informális kockázati tőke közötti különbségek | 44 |
| 4. táblázat: A mezzanine saját- és idegentőke jellemzői | 46 |
| 5. táblázat: A kis- és középvállalkozások meghatározása | 54 |
| 6. táblázat: A működő vállalkozások aránya jogi formánként és létszám-kategóriánként 2004-ben | 55 |
| 7. táblázat: A működő vállalkozások száma gazdálkodási forma és létszám-kategória szerint 2004. december 31..... | 55 |
| 8. táblázat: A működő vállalkozások megoszlása ágazatok szerint, 2000, 2002, 2004.. | 56 |
| 9. táblázat: Az exportértékesítés megoszlása vállalati méretkategóriánként, 2002..... | 57 |
| 10. táblázat: A bruttó hozzáadott érték termeléséhez való hozzájárulás vállalati méretkategóriánként a vállalati szektorban az adóbevallások adataiból számítva, 2000-2003 | 58 |
| 11. táblázat: Az egyszeres és kettős könyvvitelt vezető vállalatok átlagos állományi létszáma, megoszlása, 2000-2003..... | 59 |
| 12. táblázat: A mikrohitel folyósításainak alakulása, 1992-2004..... | 72 |
| 13. táblázat: A vállalati értékesítés megoszlása az előállított termékek és szolgáltatások nemzetközi versenyképessége szerint (%) | 80 |
| 14. táblázat: Versenyképessége javítására adott típusú akciót előirányzó cégek részaránya (%) | 81 |
| 15. táblázat: A termelés-szolgáltatás bővítésének fő korlátai (az adott korlátot a legfontosabbak közé soroló cégek %-a) | 82 |
| 16. táblázat: A kutatási eredményeit adott módon továbbadó kutatóhelyek részaránya | 83 |
| 17. táblázat: EU-projektekben – adott feltételekkel – részt venni szándékozó kutatóhelyek %-a..... | 86 |
| 18. táblázat: A magánszektor vállalatainak szerkezete az EU-19 országban,2000 (abszolút számok 1000-ben és az összes %-ában)..... | 90 |
| 19. táblázat: A hazai faipar szerkezete vállalati nagyságcsoportok szerint | 117 |
| 20. táblázat: A hazai faipar termelésének és az alkalmazásban állók számának megoszlása az ipar egészében (5 fő és afeletti vállalkozások), 2000, 2004. | 117 |

| | |
|---|-----|
| 21. táblázat: Alkalmazásban állók száma a hazai faiparban (5 fő és afeletti vállalkozások), 2000, 2004 | 118 |
| 22. táblázat: A ffeldolgozó-ipar termelése és értékesítése, 1998-2006..... | 120 |
| 23. táblázat: A bútorigar termelése és értékesítése, 1998-2006..... | 120 |
| 24. táblázat: A fa- és bútorigar termelékenységé (előző év azonos időszaka=100), 2001-2006..... | 121 |
| 25. táblázat: A fa és faáru, valamint a bútor és bútorelem külkereskedelmi forgalma (SITC rev. 3) január-szeptember, 2000-2006 | 122 |
| 26. táblázat: A ffeldolgozó ipar (TEÁOR 20) termelői árának változása, % 2002-2006 | 123 |
| 27. táblázat: Az empirikus kutatási módszerek főbb jellemzői | 134 |
| 28. táblázat: Hogyan ítéli meg Magyarország vonzerejét, mint befektetési helyszínt, összehasonlítva Ausztriával (AUT), Bulgáriával (BUL), Csehországgal (CZE), Horvátországgal (CRO), Kínával (CHI), Lengyelországgal (POL), Németországgal (GER), Romániával (ROM), Ukrajnával (UKR)?..... | 138 |
| 29. táblázat: Mennyire fontosak Önnek a következő tényezők egy befektetési döntésnél? Hogyan értékeli a tényleges szituációt a mindennapi üzleti életben, az EU csatlakozás után?..... | 140 |

Ábrák jegyzéke

| | |
|---|-----|
| 1. ábra: Kockázatitőke-befektetések tranzakciók száma szerint (db)..... | 40 |
| 2. ábra: Kockázatitőke-befektetések tranzakciók mérete szerint (EUR M)..... | 40 |
| 3. ábra: A működő vállalkozások megoszlása ágazatok szerint, 2004 | 57 |
| 4. ábra: A bankrendszeri jövedelmezőségi mutatók alakulása, 2000-2005 | 63 |
| 5. ábra: Tervezett fiókhálózati bővítés 2006-2007-ben | 65 |
| 6. ábra: A fiókhálózat bővítése 2006. I. félévében | 66 |
| 7. ábra: A vállalati hitelállomány 12 havi változása, 2004. január-2006. március | 67 |
| 8. ábra: A vállalati hitelek devizális összetétele (Mrd Ft), 2003. január-2006. március | 68 |
| 9. ábra: Vállalati kamatok alakulása, 2003. január-2006. március | 69 |
| 10. ábra: A készfizető kezességek összege és a szerződések száma, 2002-2005 | 74 |
| 11. ábra: Az ipari termelés indexei, 1997-2006..... | 119 |
| 12. ábra: Termelékenység a fafeldolgozó iparban, 1999-2006..... | 121 |
| 13. ábra: Az ipar árindexei, % | 123 |
| 14. ábra: A fa- és bútorigar volumenindexei, %, 2000-2006..... | 124 |
| 15. ábra: Termelés a fafeldolgozó iparban szakágazatonként, 1999-2006 | 125 |
| 16. ábra: Hazai értékesítés a fafeldolgozó iparban szakágazatonként, 1999-2006..... | 125 |
| 17. ábra: Export a fafeldolgozó iparban, szakágazatonként, 1999-2006 | 126 |
| 18. ábra: Termelés a bútorigarban szakágazatonként, 1999-2006..... | 127 |
| 19. ábra: Hazai értékesítés a bútorigarban szakágazatonként, 1999-2006 | 127 |
| 20. ábra: Exportértékesítés a bútorigarban szakágazatonként, 1999-2006..... | 128 |
| 21. ábra: Beruházások a fa- és bútorigarban, 1999-2005 | 130 |
| 22. ábra: Beruházások a bútorigarban, szakágazatonként, 1999-2004 | 130 |
| 23. ábra: A minta megoszlása a foglalkoztatottak létszáma szerint | 135 |
| 24. ábra: A minta megoszlása éves nettó árbevétel szerint..... | 135 |
| 25. ábra: Hogyan ítéli meg az ország jelenlegi gazdasági helyzetét?..... | 136 |
| 26. ábra: Hogyan értékeli a magyar gazdaság kilátásait 2007-ben, 2006-tal összehasonlítva? | 136 |
| 27. ábra: Hogyan ítéli meg vállalkozásának jelenlegi gazdasági helyzetét? | 137 |
| 29. ábra: Értékelje Magyarország EU csatlakozásának hatását vállalata életére vonatkozóan!..... | 141 |
| 30. ábra: Ön szerint kívánatos az euró bevezetése Magyarországon?..... | 142 |

| | |
|--|-----|
| 31. ábra: Szükség van-e vállalkozása rövid távú finanszírozásához külső forrásra?.... | 142 |
| 32. ábra: Szokott-e szembesülni likviditási gondokkal?..... | 143 |
| 33. ábra: A likviditási gondokat okozzák-e...? | 143 |
| 34. ábra: Tervez-e beruházást a következő 1-3 évben? | 144 |
| 35. ábra: Milyen jellegű beruházást tervez? | 145 |
| 36. ábra: Mekkora szerepet játszanak vállalkozása rövid távú finanszírozásában az alábbi hitelkonstrukciók?..... | 146 |
| 37. ábra: Szüksége van-e vállalkozása hosszú távú finanszírozására az alábbi finanszírozási formák közül?..... | 146 |
| 38. ábra: Akartak-e már a vállalkozásába tőkéstársak betársulni? | 147 |
| 39. ábra: Lízingel- e tárgyi eszközt? | 148 |
| 40. ábra: Miért döntött a lízing mellett? | 149 |
| 41. ábra: Mennyire tartja magasnak a szállítói hitel terheit? | 151 |
| 42. ábra: Szükség van-e vállalkozása hosszú távú finanszírozásához kockázati tőke-befektetőre illetve magánszemély tőkebefektetésére? | 152 |
| 43. ábra: Fordulna-e kockázati tőke-befektetéssel foglalkozó személyhez vagy céghez?..... | 153 |
| 44. ábra: Mennyire tartja magasnak a vevői előleg és a baráti kölcsön terheit?..... | 154 |
| 45. ábra: Szokott-e kapni előleget a vevőitől? | 155 |

Bevezetés

A **kis- és középvállalkozások (továbbiakban KKV-k)** a világ minden táján a gazdaság alapját képezik. Különösen jelentős a szerepük a foglalkoztatásban, a technikai innovációban, továbbá a bruttó hozzáadott érték előállításban is nagyobb a részesedésük, mint a reflektorfényben lévő nagyvállalkozásoknak.

A méretbeli adottságaik egyaránt szolgálják erősségeiket és gyengeségeiket. Előnyük, hogy rugalmasak, gyorsan reagálnak a külső környezeti adottságok megváltozására, lapos szervezettel rendelkeznek, amely a munkavállalók sokoldalúságára sokkal nagyobb mértékben támaszkodik, mint a nagyvállalatok. Gyengéjük azonban az, hogy mind a vevőikkel, mind a szállítóikkal, mind a többi külső érintettel szemben lényegesen gyengébb alkupozícióval rendelkeznek, mint a nagyvállalatok.

Erős versenyben kell tudniuk talpon maradni, ami nagyon nehéz. A tapasztalatok azt mutatják, hogy az újonnan alapított vállalkozásoknak csak a fele éri meg ötödik születésnapját. A bukás okai között azonban a legjelentősebb tényezők a finanszírozási források és a megfelelő vállalatvezetési és piacelemzési ismeretek hiánya, továbbá az információhoz való hozzáférés nehézsége. A bukás okai tehát nem csupán a piaci verseny létéből adódnak, hanem a tudás, a tőke és az információ hiányából.

A KKV-k erősségei között első helyen kell említeni a magyar vállalkozások átlagosat meghaladó innovációs képességét és nagyfokú kreativitását. A gyakori szabályozó változások a vállalkozások többségében kifejlesztették a rugalmas alkalmazkodás képességét, ami nem szűkül le a változások mechanikus reakcióira, hanem profilváltásban, vállalkozási forma váltásban, az adómegetakarítási lehetőségek kihasználásában is megnyilvánul.

A fejlődés kezdeti szakaszán túljutott vállalkozások jelentős része több lábbon áll, sokuknak van gyakorlata a tevékenységi profil piaci kilátásoknak megfelelő átalakításában. A KKV-k zöme már többéves vállalkozói tapasztalattal rendelkezik. Nem kevés azoknak a vállalkozásoknak a száma, amelyek már egy-egy nagyobb hazai, vagy multinacionális cég beszállítói, és megtanulták, hogy milyen minőségi és ellenőrzési követelményeknek kell megfelelniük. E cégek könnyen találhatnak majd

újabb partnereket, tapasztalataik alapján európai unióbeli cégek beszállítóiként is megállják a helyüket. **Komoly erősségük a kapcsolati tőke tudatos felhasználása az üzleti kapcsolatok építésében.** Az erősségek mellett az EU-piacon való helytállás esélyei szempontjából gyengeségeik az alábbi problémakörben jelentkeznek:

Technikai elmaradottság.

A magasabb minőségi követelményeket kielégítő termékek előállítását, a kínálati szerkezet rugalmas változtatását a tőkehiány mellett a korszerűtlen termelés, a minőségbiztosítás hiánya és a logisztikai szemlélet gyengesége is akadályozza.

Hiányos ismeretek az Európai Unió piacán való működés feltételeiről.

A magyar KKV-k többségénél általános az alulinformáltság a csatlakozás pozitív és negatív hatásait illetően egyaránt.

Tőkehiány és a finanszírozási forrásokhoz való hozzájutás nehézségei.

A KKV-k egyik legfontosabb növekedési korlátja az alultőkésítettség. A tőkehiány enyhítésének piacgazdaságokban elterjedt eszköze a kockázati tőkebefektetés. Magyarország helyzete ebből a szempontból nemzetközi összehasonlításban kedvezőtlen. A csekély kínálat mellett ebben nagy szerepe van annak, hogy a vállalkozások nem eléggé felkészültek a kockázati tőke fogadására, és a tulajdonosi jogosítványok külső tulajdonossal való megosztásával szemben ellenállnak. E helyzet kialakulásában minden bizonnyal szerepet játszott az is, hogy a KKV-k fejlesztési eszközrendszerében az elmúlt években túlzott szerepet kaptak a vissza nem térítendő támogatások. A tőkehiány enyhítésének meghatározó csatornájává ily módon a bankhitel vált. A hitelhez jutás lehetőségét a KKV-k általában rossznak ítélik, de az utóbbi években jelentősen javultak esélyeik.

Termelési és működési kultúra, a marketing szemlélet hiánya.

A tapasztalatok azt mutatják, hogy a KKV-k többségének a termelési oldal az erőssége, és kevésbé van otthon az értékesítési feltételeket illetően, nincs tisztában saját versenyfeltételeivel, nem fektet kellő súlyt a marketing tevékenységre.

A jogkövető magatartás gyengeségei.

A KKV-k mentalitásába mélyen beépült a jogszabályok kijátszása, az adóelkerülés, a „window dressing” technikák alkalmazása. Ezeket a vállalkozói társadalom többsége nem ítéli el, sokkal inkább a talpon maradás szükséges feltételeként értékeli. Az EU stabil jogi és szabályozási környezete és az ebből következő biztonság viszont segíthet a vállalkozói szemlélet pozitív átformálásában.

Állami támogatások üzleti motivációkat torzító hatása.

A kisvállalkozás fejlesztés eszközrendszerét az elmúlt években erőteljesen áthatotta az olcsó forráshoz juttatás szempontja. A meglévő üzleti célok teljesítéséhez szükséges források kiegészítése helyett sok esetben a pályázati céloknak való megfelelés motivációja mesterséges fejlesztési célokat szült. Ez szükségképpen kialakított egy olyan szemléletet, hogy az a jó cél, amit az állam kitalál, és amihez pénzt rendel. A vállalkozások fejlesztési céljainak ez vált az egyik fő motiváló tényezőjévé.

A kis- és középvállalkozások – azon belül a bútorgyártó KKV-k – finanszírozása izgalmas témát jelent a kutatók, maguk a vállalkozók és a pénzvilág szakemberei számára, így jómagamnak is. Ez késztetett arra, hogy ezen kör finanszírozási szokásait, a pénzügyi közvetítő rendszerekkel való kapcsolatát tanulmányozzam.

A kutatással kapcsolatosan az alábbi **hipotéziseket** állítottam fel:

- **Hipotézis 1:** A magyarországi bútorgyártó kis- és középvállalkozások esetén is teljesül a hierarchia-elmélet azon feltevése, amely szerint a vállalkozások előbb előnyben részesítik a belső finanszírozást, majd a külső finanszírozási formák közül előbb az idegen tőke jellegű, majd a saját tőke jellegű forrásokat választják.
- **Hipotézis 2:** A finanszírozási formák között a lízing, továbbá a bankhitelek a legjelentősebbek. A faktoring, továbbá az állami kamattámogatású hitelek szerepe elenyésző. A faktoring iránt nem mutatkozik érdeklődés, míg az állami kamattámogatású hitelek esetében a hitelekhez való hozzájutás nehézsége a legnagyobb akadály. A lízing használata gyakoribb a vállalkozások körében,

mint a bankhiteleké, mivel járművek, gépek beszerzésekor könnyen hozzáférhető finanszírozási forrásnak számít.

- **Hipotézis 3:** A Magyarországon működő bútorgyártó KKV-k gyakorlatában a külső finanszírozási formák között az idegen tőke források esetében a szállítói hitelek szerepe a legnagyobb.
- **Hipotézis 4:** A formális és informális kockázati tőke finanszírozás nem vagy csak elenyésző arányban fedezhető fel a bútorgyártó KKV-k finanszírozási gyakorlatában.
- **Hipotézis 5:** A baráti kölcsönök szerepe a vállalkozások rövid és hosszú távú finanszírozásában nagyon szerény, kisebb, mint a hitelintézetek hitel és lízing termékeié, illetve mint a vevői előlegeké.

Az értekezés felépítése a következő:

Az első fejezetben a kis- és középvállalkozások gazdasági szerepeit, valamint a vállalatfinanszírozás elméleti megközelítéseit mutatom be. Ez a rész röviden összefoglalja a legjelentősebb finanszírozási formákat, alkalmazhatóságuk előnyeivel és hátrányaival.

A második fejezetben a nem hagyományosnak mondható finanszírozási formákat tárgyalom. Áttekintem az intézményesült kockázati tőke-befektetők és az üzleti angyalok működésének legfontosabb jellemzőit, majd a fejezet végén bemutatom a ma még nem túl széles körben ismert hibrid finanszírozási formát, a mezzanine-t.

A harmadik fejezet átfogó képet ad a magyar kis- és középvállalkozások gazdasági, foglalkoztatási és finanszírozási helyzetéről. Szekunder kutatási információk alapján bemutatja a szektor finanszírozásával foglalkozó pénzügyi közvetítőrendszer stratégiáját, motivációját és az elmúlt évtizedben nyújtott tevékenységét. Szemlélteti a magyar bankszektor KKV finanszírozásban tett erőfeszítéseit, jövőbeni kilátásait. Kitér a KKV-k finanszírozásának állami szerepvállalására.

A negyedik fejezetben az innováció, a K+F és a KKV-k finanszírozásának kapcsolata kerül bemutatásra. A fejezet leíró módon szemlélteti az innovatív KKV-k fajtáit, ismerteti az innovatív projektek megítéléséhez szükséges vizsgálati szempontokat, példákon keresztül hívja fel a figyelmet pénzfolyamatok menedzselésének összetettségére, fontosságára.

Az ötödik fejezet bemutatja a bútorgyártó szakágazat tevékenységét Magyarországon. Kitér a piacának jellemzőire, a szakágazat eredményeire, beruházásainak alakulására, a faiparral, mint ágazattal való összevetés mellett.

Az értekezés hatodik fejezetében a hazai bútoripari szektor empirikus vizsgálata és eredményei kerülnek ismertetésre. A fejezet célja, hogy bemutassa a Magyarországon működő bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási döntésmechanizmusát és gondolkodásmódját. Felméri mind a makrogazdasági, mind a banküzemeltani és vállalati gazdaságtani tényezőket, amelyek hatást gyakorolnak a hitelkeresleti-kínálati viszonyokra.

1. A finanszírozás elméleti háttere

1.1. A finanszírozás hierarchiaelmélete és az ügynökelmélet

Myers (1984) a *Journal of Finance* hasábjain cáfolta meg a vállalkozás-finanszírozás addig mérvadó „választásos”, átváltási elméletét (trade-off theory). Véleménye szerint a vállalatok nem optimalizálják tőkeszerkezetüket, az idegen/kölcsön források (debt) és a saját tőke (equity) közötti átváltás az információs asszimetriák miatt nem minden esetben lehetséges. Ehelyett a vállalatok a finanszírozási források egy hierarchiáját állítják fel, amelyben a belső forrásokat preferálják, és ha külső finanszírozásra van szükségük, akkor a legbiztonságosabb értékpapírok (kötvény) kibocsátásától haladnak a legkockázatosabb (részvény) felé. A tőkeszerkezetben a kölcsön aránya a visszaforgatott nyereség, az osztalékpolitika és a beruházási lehetőségek függvényében változik (Myers, 1984, 2001; Brealey – Myers, 1999; Szerb, 2003).

Az elmélet megmutatja, hogy egy ágazaton belül miért van fordított kapcsolat a nyereség és az idegen források aránya között, de azt nem magyarázza meg, hogy miért eltérő egyes ágazatok tőkeáttétele, és a gyorsan növekvő, főleg csúcstechnológiai cégek miért adósodnak el kevésbé, mint amennyire a modell szerint tehetnék (Brealey – Myers, 1999).

Myers (2001) saját bevallása szerint is a hierarchiába rendezés modellje csak a kiinduló feltételek (pl. vállalatvezetők információs előnye) figyelembe vételével működik kielégítően.

A hierarchiába rendezés elmélete főleg a nagy, tőzsdén jegyzett vállalatok tőkeszerkezetével kapcsolatos döntéseket modellezi, amelyeknek egyaránt lehetőségük van hitelfelvételre és részvények kibocsátására. Mégis „az elmélet KKV-kra való alkalmazása azt mutatja, hogy a külső forrásból származó saját tőke típusú finanszírozás számukra nem alkalmas” (Zoppa – McMahon, 2002), vagyis a források rangsorolása a kisebb cégeknél is érvényesül. Ennek két oka van: a kisvállalkozások számára az értékpapírtőzsdék kevésbé elérhetőek és a vállalkozó-tulajdonosok előnyben részesítik azokat a forrásokat, amelyek nem járnak együtt tulajdonosi és irányítási jogaik sérülésével (Holmes – Kent, 1991, in Zoppa – McMahon, 2002).

A kis vállalkozások speciális jellemzőit figyelembe vevő módosított hierarchia elmélet a kisvállalkozások finanszírozási „rangsorát” az alábbiak szerint írja le (Zoppa – McMahon, 2002):

1. a nyereség visszaforgatása,
2. rövid távú idegen források (kereskedelmi bankok hitelei, beleértve a vállalkozó folyószámla-hiteleit is),
3. hosszú távú idegen források bevonása (a tulajdonosok, rokonok, barátok hosszú távú kölcsöneitől kezdve),
4. a tulajdonosok tőkeinjekciói (beleértve a családtagokat, barátokat),
5. saját tőke külső befektetőktől (kockázati tőke társaságok, üzleti angyalok).

1.1.1. Információs asszimetria és morális kockázat

Bármilyen döntés előtt is állunk, legelőször azt kell végiggondolnunk, mennyi információ van a birtokunkban ahhoz, hogy a számunkra legjobb megoldást válasszuk. Vannak azonban olyan helyzetek, amikor gondos körültekintés ellenére sem juthatunk hozzá a szükséges, hosszú távra vonatkozó információkhoz, dönteni viszont kell. A gazdasági életben gyakran kevés, ha csupán a józanészre vagy a tapasztalatainkra hagyatkozunk, ez olykor kockázatosabb, mint nem dönteni. A hatvanas években indult kutatásokból fejlődött ki a közgazdaság-tudománynak ez a mára önállóvá vált területe, amelyet az információs asszimetria közgazdaságtanánaként emleget a szakirodalom.

A neoklasszikus közgazdaságtan egyik legfontosabb, évtizedeken át uralkodó elve a piacok elsőbbségét hirdette az állammal szemben, mely szerint a gazdasági folyamatok a piac kérlelhetetlen szabályai szerint működnek. Az elmélet feltevése: a fogyasztó vagy a vállalkozó birtokában van minden szükséges információnak, s döntéseit – mintha nem is ember volna – tökéletes racionalitással hozza meg. Ezzel szemben a XX. század húszas-harmincas éveinek Amerikájában is nyilvánvalóvá vált a korlátozott racionalitás elve, a részvénytársasági forma elterjedésével. A tulajdonosok ugyanis egyre jobban kiszorultak a vállalatok tényleges irányításából, a cégvezetést az információs teljhatalommal bíró menedzserek vették át.

A hatvanas évek végén, a hetvenes évek elején három amerikai közgazdászt egyszerre kezdett el foglalkoztatni az a kérdés, miként befolyásolja a konkrét piaci folyamatokat

az a tény, hogy szereplőinek információi hiányosak. Vagyis mi a kapcsolat a bizonytalanság – a hiányos információk alapján hozott döntés – és a kockázat – amikor valószínűségi értékek párosulnak az ügylet végkimeneteléhez – között.

Minden olyan gazdasági helyzetben, ahol fennáll az információs aszimmetria, "felüti fejét" a morális kockázat. A szakirodalomban ezt leggyakrabban a földtulajdonos és bérlő közötti szerződés példájával szokták bemutatni (Vincze, 1991). A bérleti díj meghatározásánál a tulajdonosnak számos bizonytalansági tényezővel is kalkulálnia kell. Nem tudhatja biztosan, az időjárás kedvez-e a termésnek. Ez esetben ugyanis érdemes volna elgondolkodnia azon, hogy a várható termés minősége és mennyisége alapján kérje-e a bérlőtől a díjat. Az eredményt azonban a kereslet és a kínálat is befolyásolhatja. Kiszámíthatatlannak tűnik az is, hogy a bérlő milyen szaktudással, igyekezettel műveli meg a földet. Hasonló a szituáció a munkavállaló és a munkaadó szerződésekor, és abban az esetben is, amikor a vállalatok hitelkérelemmel fordulnak a bankhoz.

A lényeg ugyanaz: egy döntéshozó megbíz egy másik döntéshozót egy feladattal. Az információs aszimmetria irodalma az előbbit, a rosszul informált felet megbízónak (principal, a továbbiakban: P), az utóbbit, az információs lépéselőnyben lévő ügynöknek (agent, A) nevezi. **A morális kockázat lényege tehát abban áll, hogy milyen szerződést ajánljon a megbízó az ügynöknek ahhoz, hogy az a megbízó számára legelőnyösebben végezze el vállalt feladatát.** Az ügyletben természetesen az ügynök (A) sem akar rosszul járni. Létezik az a rezervációs ár – tehát az az ár, amelyet P még hajlandó kifizetni –, és az a rezervációs díj, amit A még hajlandó elfogadni. Ennél persze járhatnának mindketten jobban is, ha P-nek sikerülne kellően ösztönöznie A-t.

Az új intézményi közgazdaságtan áramlatába tartozó **ügynökelmélet (agency theory)** nagyon jól használható az informális kockázati tőke-befektetések vizsgálatára. Ebben az esetben az angyal befektető, mint megbízó saját vagyont fekteti be az ügynök, a vállalkozó cégébe. A befektetés során tranzakciós, ún. képviselési költségek (agency costs) merülnek fel: a vállalkozás átvilágításának, a szerződés megkötésének, a vállalkozás ellenőrzésének költsége. Magas kockázatú kisvállalati környezetben az információs asszimetriák által okozott többletköltségek minimalizálásának talán legjobb

útja a befektetés feletti bizonyos mértékű befolyás gyakorlása, amit a befektetőnek a vállalkozásban való aktív közreműködésével lehet elérnie (Van Osnabrugge, 2000).

1.2. Tranzakciós költségek elmélete és az optimális tőkeszerkezet

A tranzakciós költségek elmélet (Coase, 1937) szerint az idegen tőke finanszírozás szerződés-kötés előtti tranzakciós költségei alacsonyabbak, mint a saját tőke finanszírozás esetében. A saját tőkét vásárló (továbbiakban befektető) sokkal magasabb kockázatot vállal, mint a hitelező ezért a befektetési döntés előtt sokkal több információra, döntés előkészítő tárgyalásra és időre van szüksége, mint a hitelezőnek hitelezői döntés előtt (Reis, 1998).

A szerződés-kötést követően, amikor mind a hitelező, mind a befektető átutalta a pénzügyi forrást a vállalkozásnak a hitelező ellenőrző, monitoring tevékenységének tranzakciós költsége erősen függ a vállalat eszközeinek „specifikusságától” (Geiseler, 1997).

Minél specifikusabb egy eszköz, annál kisebb valószínűséggel lehet az eredeti cél helyett más célra felhasználni, annál nehezebben lehet az eszköz objektív értékelését elvégezni, és az eszközt értékesíteni.

Amennyiben a hitelező specifikus eszközök finanszírozására ad forrást, a vállalat kudarca esetében jelentős veszteség kockázatának van kitéve, mivel a finanszírozás tárgya, amely egyben a hitel fedezetének egy része, nehezen értékesíthető és nagy értékvesztésnek van kitéve. Ezt a kockázatot ellensúlyozandó, specifikus eszközök finanszírozáskor a hitelező monitoring és felügyeleti költségei nagyon magasak.

A tranzakciós költségek elmélete szerint, amennyiben a vállalkozás eszközállománya nem specifikus, akkor érdemes nagyobb mértékben eladósodni, mivel mind a szerződés-kötés előtti, mind a szerződés-kötés utáni tranzakciós költségek összege az idegen tőke-finanszírozáskor alacsonyabb, mint a saját tőke-finanszírozáskor.

A tranzakciós költségek elméletének tőkeszerkezetet magyarázó elméletét „választásos elméletnek” (Brealey – Myers, 1999) hívják, amely magyarázatot ad arra, hogy iparáganként miért változó tőkeszerkezetek alakultak ki. A gyógyszeriparban, szoftveriparban az eszközök jó része immateriális, azaz specifikus, mivel kudarc esetén értékvesztésük hatalmas, más célra pedig nem hasznosíthatóak. A specifikus

eszközökkel rendelkező ágazatokban, mint légitársaságok, autókölcsönzők, szállodaipar az átlagosnál magasabb az eladósodottság, mivel az eszközök objektív mércével könnyen és pontosan értékelhetőek, gyorsan értékesíthetőek és stabil fedezetértéket nyújtanak a hitelezők számára.

1.3. Klasszikus leíró finanszírozási elmélet

A klasszikus leíró finanszírozási elmélet a XX. század elején alakult ki, szorosan fejlődve a vállalati gazdaságtan és a német üzemgazdasági iskola fejlődésével. Ezen elmélet (Pfohl, 1997) a finanszírozás kérdéskörét a vállalat folyamatos működése szempontjából közelítette és alapvetően négy nagy kérdéskörrel foglalkozott behatóbban:

- *Finanszírozási formák ismertetése*
A vállalat működése szempontjából szükséges forrásokat megkülönbözteti eredet és fajta szerint. A forrás eredete lehet belső (vállalat belső szabad pénzáramlása, belső vállalati tartalékok) és külső (vállalaton kívüli érintettek, tulajdonosok, hitelezők, szállítók stb.). A forrás fajtája lehet saját tőke vagy idegen tőke. A finanszírozási formák logikájának, előnyeinek és hátrányainak ismertetésével ez az elmélet leíró módon táralja a vállalatvezetők számára a változatos és testre szabott finanszírozási politika eszköztárát (Grochla, 1976).
- *Rendkívüli vállalati események*, mint alapítás, növekedés, tőkeemelés, felvásárlás, leépítés, szanalás, végelszámolás jellemző finanszírozási technikáinak az ismertetése. Az elmélet gyakorlati útmutatót ad ahhoz, hogy a vállalatvezetők rendkívüli vállalati eseményekre, vagy stratégiaváltozásra megfelelő finanszírozási technikát alkalmazzanak. Az elmélet a múltbeli események tudatos feldolgozásával, a tapasztalatok összefoglalásával tankönyvi útmutatót szolgáltat a vállalkozóknak, pénzügyi vezetőknek.
- *Pénzügyi elemzés*
A klasszikus-leíró elmélet harmadik iránya összesíti a mérleg és eredménykimutatás elemzésének módszereit. Mutatószámrendszer segítségével a vállalati működés hatékonyságát vizsgálja jövedelmezőség, eladósodottság, likviditás és eszközhatékonyság szempontjából. Elemzési módszereket szolgáltat

a vállalat belső és külső érintettjei számára, hogy minél reálisabb képet kapjanak a vállalat vagyoni, jövedelmi helyzetéről.

- *Pénzügyi tervezés*

Az elmélet összesíti a körültekintő pénzügyi tervezéshez szükséges módszereket, gyakorlati útmutatót adva a vállalatvezetőknek. Matematikai-statisztikai módszertant alkalmaz a pénzügyi tervezés előrejelzésére, finanszírozási alternatívák és a finanszírozási és beruházási döntések kölcsönhatásának modellezésére.

A következőkben ismertetésre kerül a finanszírozási formák sokszínűsége, amelyek közül a pénzügyi igazgatónak, vagy a vállalkozónak, a lehetőségeinek és céljainak leginkább megfelelőt kell kiválasztania egy konkrét finanszírozási igény kielégítésekor.

1.4. A tőke eredete és fajtái

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

- Belső finanszírozási források
- Külső finanszírozási források

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 (Pfohl, 1997).

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

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. Részt vehet a vállalat köz- vagy taggyűlésén, tulajdonosi arányának megfelelően beleszólhat a vállalkozást irányító személyek kiválasztásába, továbbá

tulajdonosi arányának megfelelően jogosult osztalékra, illetve végelszámoláskor vagy felszámoláskor a vállalkozás vagyonának kötelezettségekkel csökkentett részére.

Saját tőke finanszírozás esetében a vállalkozás korlátlan futamidejű forráshoz jut, amelyet nem terhel fixen előírt kamat vagy hozamfizetési kötelezettség.

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. Idegentőke-finanszírozáskor egy hitelezői viszony alakul ki a vállalat és a forrást nyújtó között. A forrást kínáló a vállalat üzletmenetének sikerétől függetlenül tart igényt az előre rögzített fix összegű vállalati kifizetésekre.

A gyakorlatban létező finanszírozási formákat a tőke eredete és fajtája szerint az alábbi módon csoportosítjuk:

| | 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 részvény- kibocsátás • 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, kereskedelmi papír kibocsátás • Faktoring • Szállítói hitelek • Vevői előlegek |

1.4.1. Belső finanszírozási formák

Megvizsgálva a vállalkozások finanszírozási szokásait, világszerte azt tapasztalhatjuk, hogy a vállalkozások finanszírozási igényük kielégítése terén a legfontosabbnak a belső finanszírozást tartják.

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, idő veszteség, díjak) meg tudják takarítani (Bussiek, 1994).

A vállalkozás számára talán a legkézenfekvőbb finanszírozási forrás a működésből származó szabad pénzáramlás.

További belső forrást biztosít a vállalkozás számára **egyres 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. Ha pontosabbak akarunk lenni, célszerű elkülöníteni a tevékenység folytatásához és fenntartásához kapcsolódó tételeket a finanszírozáshoz kapcsolódó tételektől. Az első kategóriába tartoznak a mindennapi működésből származó pénzáramlások, illetve az időszakos beruházási kiadások is. Ezek összessége adja meg a szabad pénzáramlást. Ha ez negatív, akkor finanszírozni kell cégünk továbbélését, ha pozitív, akkor szabadon felhasználható a finanszírozók hozamainak (kamat és osztalék) kifizetésére. A szabad pénzáramlás és a finanszírozási tételek együttesen megmutatják azt, hogy pénzállományunk hogyan változik. A számviteli cash-flow kimutatás is a mérlegbeli pénzállomány változását vezeti le, de nem választja el következetesen a pénzügyi és nem pénzügyi tételeket.

Magyarországon nagyon ritkák a **vállalati nyugdíjalapok**, azonban nagy jelentőséggel bírnak az EU számos államában és az EU-n kívül is. Ilyen országok az Egyesült Királyság, Hollandia, Svájc, az USA. A vállalati nyugdíjalapokba a vállalat, a szponzor fizet be az alkalmazottak számlájára pénzt. 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. Ez utóbbit hívjuk szolgáltatás által meghatározott (defined benefit) rendszernek. Itt a vállalat lényegében klasszikus biztosítási, garantőri szerepben van, hiszen viszonylag nagy szabadságfokkal dönt a befizetések szintjéről a biztosítási matematikusok csak ajánlásokat fogalmazznak meg feléjük.

A vállalati nyugdíjalapok a vállalat mérlegében nem, a változásuk hatása az eredménykimutatásban szerepelhet, hiszen a szolgáltatás által meghatározott alapok esetében a vállalat befizetései révén képzett fedezet lehet alulfinanszírozott vagy túlfinanszírozott, és ezek éves állományváltozása a vállalat nyereségét növelheti vagy csökkentheti. Mindez azonban biztosításmatematikai számításokon alapul, amelyek legalább annyira ingadozóak, mint a piaci szereplők, illetve a piac maga. Jó példa erre, hogy miközben az elmúlt két évtized nagy tőzsdei fellendülése előtt az amerikai nyugdíjalapok becsült jövőbeli hozama csak 5 százalék körül volt, addig az amerikai államkötvényeké tíz százalék fölött, vagyis a kalkulációk túltartalékoltták a vállalatokat. Majd a tőzsdei fellendüléssel és a kötvénypiaci hozamok csökkenésével a becsült hozamok szépen felmentek 10 százalék környékére, miközben a valóban várható hozamok leestek öt százalék közelébe, vagyis 2002-re az alapok alultartalékolttá váltak a valóságban is, ami az elkövetkező években nagyon magas terheket fog róni az amerikai vállalatokra. (Jaksity, 2003)

1.4.2. Külső finanszírozási formák

1.4.2.1. Külső saját tőke finanszírozás

Nyilvános részvénykibocsátás

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). A részvényt vásárló magánbefektetők, pénzügyi és szakmai befektetők tulajdonosi jogokat szereznek, így részesedésük mértékéig jogosultak osztalékra, a közgyűlésen történő szavazásra és azon keresztül az irányításban való részvételre. A részvényt jegyzők a tőzsdén bármikor tovább adhatják részvényeiket, vagy annak egy részét, illetve tovább bővíthetik részesedésüket (Bodie – Kane – Marcus, 1997).

A nyilvános részvénykibocsátás jelentős követelményeket támaszt a vállalattal szemben, méret tekintetében meg kell felelni az adott tőzsde (tőkepiac) méretbeli előírásainak, átláthatóan kell működni és a vállalat életét és jövőjét befolyásoló eseményekről (vezető személyek, stratégia, vevők stb.) folyamatosan tájékoztatni kell a nyilvánosságot. A vállalat köteles negyedévente közzétenni mérlegét és az eredmény-

kimutatást, továbbá folyamatosan el kell látnia információval a befektetőket és a befektetni szándékozókat.

A részvénykibocsátás egyszeri magas tranzakciós költségekkel is jár a folyamatos transzparenciával kapcsolatos kiadások mellett. A kibocsátás megszervezését végző befektetési bank elkészít egy kibocsátási tájékoztatót és a kibocsátással kapcsolatos szervezési, lebonyolítási és információszolgáltatási feladatokat is ellátja. Ennek költsége miatt 10-20 millió eurónál kisebb összegű részvénykibocsátás méretgazdaságossági okok miatt a jelenlegi gyakorlat szerint nem ajánlatos (Bernet – Denk, 2000).

Tőzsdén kívüli üzletrész értékesítés

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 részvényeik egy részét befektetőknek.

A befektetők lehetnek magánszemélyek, intézményes pénzügyi és szakmai befektetők. A befektető magánszemélyek általában bizalmi kapcsolatban állnak a vállalkozás tulajdonosával, így a tőkeemelés gyorsan végbe mehet.

A pénzügyi befektetők (magánszemélyek, intézményes kockázati tőke-befektetők) általában azzal a céllal fektetnek be a vállalkozásba, hogy évekkel később komoly nyereséggel értékesítsék részesedésüket.

A stratégiai vagy szakmai befektetők azért vesznek részesedést a vállalkozásban, hogy szakmai területükön az új üzleti megoldások, K+F fejlesztések eredményeit figyelemmel kísérjék és annak várható eredményeit vagy egyéb stratégiai előnyöket, pozitív szinergiákat realizáljanak.

A befektetési döntések szempontjából a legfontosabb az üzletrészt értékesítő vállalat üzleti terve és a vállalat menedzsmentje. Egy kipróbált, sikeres, tapasztalatokban gazdag menedzser lehet a garancia arra, hogy az üzleti tervben foglaltak meg is valósulnak.

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.

1.4.2.2. Külső idegen tőke finanszírozás

Rövid és hosszú lejáratú bankhitel és bankkölcsön

A hitelintézetek rövid és hosszú lejáratú bankkölcsönöket és bankhiteleket kínálnak a forrást kereső vállalkozásoknak. A bankhitel esetében a hitelintézet a vállalkozás számára egy meghatározott időtartamra meghatározott összegű hitelkeretet tart fenn, amely hitelkeret összeghatáráig a vállalkozás bármikor bankkölcsönt vehet fel a hitelszerződésben rögzített feltételek szerint.

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 részleteke (A hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény (Hpt.)).

A hitelintézetek nem a saját vagyonukkal gazdálkodnak, ezért nagyon körültekintő módon és prudenciát szemük előtt tartva nyújtják a hiteleket. Minden hitelkérelem befogadása után egy értékelési folyamatot végeznek el a bankárok.

Elsőként a kockázatot és annak értékelését végzik el. A kockázatértékelési folyamat három részre bontható:

- kockázat-meghatározás,
- kockázat-elemzés
- kockázat-mérséklés.

A kockázat-meghatározás az az információgyűjtési szakasz, amely az összes szükséges mennyiségi és minőségi adat összegyűjtését magában foglalja.

Miután meghatározásra kerültek a kockázati tényezők egy elemzési folyamat következik annak eldöntésére, hogy mennyire valószínű az, hogy olyan esemény következik be, amely veszteséget okoz a hitelezőknek. Az elemzés a múlt vizsgálatát is magában foglalja azt illetően, hogy a vállalat hogyan birkózott meg nehézségeivel és a jövőbeli helyzetek előrejelzésével. A kockázat elemzése után döntenek el, hogyan lehet a hitelezőt a kockázattól megvédeni. Számos mód van erre, beleértve a hitelstrukturálást és a jogi biztosítékok kérését.

Számos különböző forrása lehet a megvizsgálandó adatoknak, a vállalkozások típusának és méretének, amelyeknek a hitelintézetek hiteleket nyújthatnak.

Az információgyűjtés folyamata két elkülönülő területet foglalhat magában:

- *Pénzügyi információk:* Pénzügyi beszámolók (mérleg, eredménykimutatás, kiegészítő melléklet, üzleti jelentés)
- *Gazdálkodási kimutatások:* főkönyvi kivonatok, szállító-, vevő analitikák
- *Előrejelzések és pénzügyi tervek*
- *Bankszámla történet*

Nem pénzügyi információk:

- megvalósíthatósági tanulmányok
- gazdasági jelentések
- iparági, piaci elemzések
- vállalkozás történet
- menedzsment-jelentések

A hitelértékelés alapkérdései az ügyfél vállalkozásának természetét, annak gazdasági ágazatát, politikai és gazdasági környezetét vizsgálják. Azon kívül a vállalkozás ama képességét elemzik, hogy egy bizonyos időperiódus alatt képes-e, elég pénzt tud-e termelni a folyósított kölcsön vagy hitelkeret visszafizetésére.

A hitelintézet saját kockázatának mérséklésére igényt tarthat fedezetekre, biztosítékokra, amelyek a hitelkérelmező esetleges nemfizetésekor a kölcsönösszeg megtérülését biztosítják a hitelintézet számára.

A bankkölcsön kockázatosságának növekedésével párhuzamosan emelkedik a kamat és fedezet igény, csökken a hitelintézet által adható hitelkeret, illetve bankkölcsön összeg (Bernet – Denk, 2000).

Nem pénzügyi közvetítőktől származó hitel és kölcsön

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.

A banki konstrukciónál kedvezőbb kamat és fedezetkondíciók esetében a kölcsönt nyújtó baráti, ismeretségi kapcsolatban áll a vállalkozás vezetőjével, tulajdonosával, ahol a visszafizetés biztosítéka a személyek között bizalom vagy egyéb érzelmi kapcsolat.

Külön ki kell emelni a tagi kölcsönt, amikor a vállalkozás tulajdonosai magánszemélyként adnak hitelt a vállalkozásuk számára. A tagi kölcsön azonban „szúrja az adóhatóság szemét”, mivel a könyvelés során sok esetben tagi kölcsönrel tüntetik el a fekete munkák, számla nélküli árubeszerezések nyomait a vállalkozók. A bankok a lombard hitelek külön csoportját dolgozták ki a tagi hitelek kiváltására.

Tagi hitel kiváltása bankhitellel

A vállalkozásban ténylegesen meglévő tagi hitel után csak korlátozott mértékben lehet kamatot felvenni, az adóhatóság ellenőrzéskor rögtön „kiszúrja” a kapcsolódó elszámolásokat, ezért az alábbi megoldást javaslom: a magánszemély elhelyezi a pénzét betétbe a banknál, aki a magánszemély betétjének óvadékként történő lekötése mellett hitelt nyújt a vállalkozás részére. Így a tagi kölcsön helyett bankhitel szerepel a mérlegben, a betéti kamatot pedig a magánszemély – 2006. szeptember 1. óta – a kamatadó megfizetése után teszi zsebre. (Ha nem vonható ki a pénz a vállalkozásból, akkor a hitel folyósításakor, annak felhasználásával is megtörténhet a betét elhelyezése.)

Egyéb lombard hitelek

Sok vállalkozó látva, hogy a bank hitelképtelennek minősítette, magánszemélyként tesz le megfelelő óvadékot a hitel biztosítékeként. Sokan megkérdezik, hogy ha van pénze miért nem használja fel a vállalkozásban azt, miért helyezi el óvadékba? Az alaphelyzet természetesen az, hogy ha teheti, a saját pénzét rakja be a vállalkozásába, de vannak egyedi esetek, amikor a hitel jobb megoldás:

- A lekötött betét felbontásának nagyobb a vesztesége, mint a hitelfelvétel költsége.
- Nem akarnak a hosszabb lejáratú állampapírukhoz, devizájukhoz hozzányúlni.
- Nem az övék a betét, hanem valamelyik családtagé, aki óvadékba hajlandó odaadni azt, de nem akarja sem a pénzt direktbe odaadni, sem a konstrukciót megbontani (pl. deviza betét).

Lízing

A lízing egy olyan pénzügyi ügylet, amelynek során a lízingszolgáltató a céllal vásárol meg valamilyen, az ügyfele által kiválasztott eszközt, hogy aztán folyamatos díjfizetés ellenében annak használatát az adott ügyfélnek átengedje. A közöttük létrejövő szerződésben van egy meghatározott futamidő, amelynek lejártával az eszköz adott esetben az ügyfél tulajdonába is kerülhet.

A lízingügyletekre vonatkozó önálló jogszabály nem létezik, különböző helyeken határozták meg az ügyletekre vonatkozó törvényi előírásokat. A pénzügyi lízinget egyfajta hitelként megközelítve a Hitelintézeti Törvényben szabályozzák, míg az operatív lízingre vonatkozó előírások az ügylet bérleti jellege miatt a Polgári Törvénykönyvben találhatóak. Az elszámolásra, pénzügyi lebonyolításra vonatkozó bizonyos részletek pedig az ÁFA és Számviteli Törvényben bújnak meg.

Melyek a lízing előnyei?

- Nagyobb értékű eszközt is megszerezhet a vállalkozás úgy, hogy a teljes vételár kifizetése helyett havi lízingrészletet fizet, munkába állíthatja az eszközt és a működésével elérhető többlet haszonból a futamidő alatt saját maga termeli ki az árát.
- A technikai, műszaki változásokat követni tudja, folyamatosan hozzájut a legkorszerűbb eszközökhöz (akár egyik lízingügyletből átlépve egy újba).
- Adott fejlesztések pénzügyileg jól elkülöníthetők, tervezhetők és mérhetők bankoknál hitelképtelennek minősített, valamint induló vállalkozások is finanszírozni tudják beruházásaikat.

A lízingtárgy nagyon változatos eszköz lehet, lízingügylettel finanszírozható gépek, járművek, ingatlanok és sok más eszköz beszerzése. Magyarországon ugyanakkor kiugró arányt képviselnek a lízingtárgyak között a személygépkocsik.

A lízingügyleteknek két típusa van:

Pénzügyi lízing

A pénzügyi lízing esetében a lízingcég megvásárolja a szállítótól az ügyfél által igényelt lízingtárgyat, amit díjfizetés (lízingdíj) 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.

Operatív lízing

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 lízingcégnek 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. Sok esetben a megállapodás együtt jár a lízingtárgyhoz kapcsolódó egyéb szolgáltatásokkal (pl. a lízingtárgy javítása vagy egy fejlesztett változatára történő gyakori cseréje).

Hosszú távú kötvénykibocsátás, kereskedelmi papír kibocsátás

Kötvény, illetve kereskedelmi papír kibocsátásakor a forrást kereső vállalkozás a pénzügyi közvetítő intézmények helyett közvetlenül a tőkepiacon lévő megtakarítók forrásait kívánja felhasználni finanszírozási igényének kielégítésekor.

A kötvényt a vállalkozás egy évnél hosszabb futamidőre bocsátja ki, a kereskedelmi kötvények (Commercial papers) az egy évnél rövidebb lejáratú idegen tőke alapú értékpapír kibocsátások (Bodie – Kane – Marcus, 1997).

A kötvényt kibocsátó vállalkozás a kötvényszerződésben rögzíti a kamat és tőketörlesztés feltételeit. A kötvény vásárlója a kötvényszerződés alapján tudja, hogy milyen pénzáramlásra számíthat a kötvényt kibocsátó vállalkozás ígérete szerint.

A kötvény vásárlója ugyanolyan hitelkockázatot vállal, mint egy hitelintézet hitelnyújtáskor, ezért a kötvény kibocsátásakor a hitelminősítő cégek besorolják a vállalkozást a megfelelő kockázati kategóriába (rating) és ennek megfelelően a kötvény vásárlója fel tudja mérni, hogy mekkora hitelezési kockázatot vállal és mekkora hozamra tarthat igényt a kötvény megvásárlásakor.

Factoring

A factoring az áruszállításból és szolgáltatás nyújtásából származó rövid lejáratú követelések folyamatos megvásárlása és kezelése. A factoring cég szerződés keretében átveszi a követelések fizetőképességi kockázatát és megelőlegezi a követelést (Husztli, 1996).

A factoring ügyletek fajtái:

1. csendes (értesítés nélküli) factoring

Nem értesítik az adóst (vevő) a factoring megállapodás létrejöttéről. A szállító kapja a pénzt, majd fizeti ki a factoring céget. Tehát a vevő nem szerez tudomást arról, hogy a szállító milyen módszerrel finanszírozza a tevékenységét.

2. nyílt factoring ügylet

Az adóst értesítik az ügylet létrejöttéről, sőt annak vállalnia kell, hogy a factoring cég felé fogja a vételárat megfizetni. Hazánkban ez a típus terjedt el.

3. export factoring

Bár a fenti két csoportosítás valamelyikébe tartozik, mégis külön említést érdemel. Export esetén sokkal gyakoribb a vevő ismeretének hiányában, hogy a faktorálás célja a fizetési kockázat kezelése, nem csupán a pénzhiány. Gyakran külön importfaktor (külföldi cég) bevonására is sor kerül, hiszen ő az, aki a vevőt, a helyi viszonyokat ismeri. Fontos előnye a factoring ügyletnek az is, hogy segítséget kapunk a

dokumentáció kezeléséhez, a külföldi jogszabályok, viszonyok megismeréséhez, egyéb kapcsolódó szolgáltatásban is részesülhetünk.

A faktoring előnyei

A vállalatok a követelésük eladására több okból is rászánhatják magukat. Egyrészt, ha nem ismerik a vevőt, nem biztosak a fizetőképességében (pl. külkereskedelem során), másrészt, ha nincs elég pénzüik a megrendeléshez kapcsolódó pénzügyi terhek viselésére (forráshiány) és valamilyen oknál fogva nem jutnak bankhitelhez. Hazánkban ez az utóbbi a jellemző indoka a faktoring megállapodások létrejöttének. Sajnos a kialakult gyakorlat szerint mindenki késve fizet a partnereinek, kialakul a körbetartozás. A faktoring ügylet keretében mindenki komolyabban veszi a fizetési határidőket, kiszámíthatóbb pénzmozgást eredményez a finanszírozásnak ez a módja.

Nagyon fontos, hogy a faktoring cégek nem az ügyfelük hitelképességére kíváncsiak, ők az adott ügyletet (vevő-szállító közötti kapcsolatot) vizsgálják, számukra a vevő személye meghatározó fontosságú (ő fog fizetni).

Szállítói hitelek

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

A szállítói hitel „futamideje”, azaz a fizetési feltételek erősen függenek a vevő és a szállító alkupozíciójától. Minél erősebb a vevő pozíciója, annál hosszabb fizetési határidőt tud kicsikarni a szállítótól. A szállítói hitellel a szállító piacot szerez és biztosít magának. A vevő számára a szállítói hitel csökkenti a likviditási problémákat és javítja a cash-flow helyzetet (Reis, 1998).

A szállítói hitel költsége az az árkedvezmény, amit azonnali fizetéskor a szállítótól a vevő megkapna.

Vevői előlegek

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. Amennyiben a vevő alkupozíciója erős, csak akkor fizet vevői előleget, ha ezáltal árkedvezményhez jut. Amennyiben a vevő alkupozíciója gyenge, azért fizet vevői előleget, hogy biztosítsa a szállítót fizetőképességéről, illetve csökkentse a szállítónak a vevői nem fizetésből eredő kockázatát.

A következő fejezetben ismertetem az intézményesült kockázattőke-befektetők és az üzleti angyalok működésének legfontosabb jellemzőit, majd a fejezet végén bemutatok egy hibrid finanszírozási formát, a mezzanine-t.

Az 1. fejezetben felhasznált irodalom

1. A hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. Törvény
2. Bernet – Denk (2000): Finanzierungsmodelle für KMU, Verlag Paul Haupt, Bern
3. Bodie – Kane – Marcus (1997): Befektetések 1-2, McGraw-Hill
4. Bussiek, J. (1994): Anwendungsorientierte Betriebswirtschaftslehre für Klein- und Mittelunternehmen, Oldenbourg
5. Brealy, R.A. – Myers, S.C. (1999): Modern Vállalati Pénzügyek 1 -2, McGraw Hill
6. Coase, R. (1937): the Nature of the Firm, *Economica* No.: 4.
7. Geiseler, C. (1997): Das Finanzierungsverhalten kleiner und mittlerer Unternehmen, Gabler-Vieweg-Westdeutscher Verlag
8. Grochla, E. (1976): Finanzierung, in Büschgen: HWF, Stuttgart
9. Huszti E. (1996): Banktan; Tas Kft, Budapest
10. Jaksity Gy. (2003): a Mindentudás Egyetemén, „A pénz nyugtalan természete” címmel elhangzott előadás, 2003.09.29.
11. Myers, S.C. (1984): The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 7.pp. 575-592.
12. Myers, S.C. (2001): Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 2.pp. 81-102.
13. Pfohl, H.C. (1997): Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe, Erich Schmidt Verlag,
14. Reis, D. (1998): Finanzmanagement in internationalen mittelständischen Unternehmen, Gabler-Vieweg-Westdeutscher Verlag,
15. Szerb L. (2003): A vállalkozások finanszírozása és tőkeszerkezete az életciklus és a hierarchia alapján. Pécsi Tudományegyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Pécs
16. Van Osnabrugge, M. (2000): A comparison of business angel and venture capitalist investment procedures: an agency-based analysis. *Venture Capital*, 2. pp. 93-110.

17. Vincze J. (1991): Fejezetek az információ közgazdaságtanából I-III. Közgazdasági Szemle, XXXVIII. évfolyam, 1991. február-március-április.
18. Zoppa, A. – McMahon, R.G. P. (2002): Pecking order theory and the financial structure of manufacturing SMEs from Australia's business longitudinal survey. The Flinders University of South Australia, School of Commerce, Adelaide

2. A kockázati tőke, az üzleti angyalok és a mezzanine szerepe a KKV-k finanszírozásában

A fejlődésük kezdeti szakaszában járó, technológia-orientált vállalkozások tőke- (és hitel) forrásokhoz való korlátozott hozzáférése a kutatók és a gazdaságpolitikusok számára egyaránt közismert. Ezen vállalkozások finanszírozása két szempontból jelent kihívást: a tranzakciós költségekkel összefüggő méretgazdaságossági problémák, illetve az innovatív tevékenység jelentette speciális kockázatok miatt. Mindkét kihívás akadályokat gördít a hagyományosnak mondható finanszírozási módok alkalmazása elé, és maga után vonja a források elégtelen és nem hatékony elérhetőségét és felhasználását.

A fejezetben azt vizsgálom meg, melyek azok a tőkefinanszírozók, akik valamilyen módon részt vesznek a feltörekvő vállalkozások korai életszakaszának forrásbevonásában. Áttekintem az intézményesült kockázati tőke-befektetők és a nem intézményesült kockázati tőke-befektetők, az üzleti angyalok működésének legfontosabb jellemzőit, majd a fejezet végén bemutatom a ma még nem túl széles körben ismert hibrid finanszírozási formát, a mezzanine-t.

2.1. A kockázati tőke fogalma, jellemzői

A tőkepiac sajátos területe a kockázati tőke, amely jellemzően olyan vállalatok számára nyújt finanszírozási alternatívát, amelyek jelentős növekedési potenciállal rendelkeznek. A kockázati tőke tranzakciókat a kockázati befektetési alapok bonyolítják le, amelyek többnyire nagy nemzetközi intézményi befektetők pénzforrásaiból jönnek létre.

A kockázati tőke-befektető többnyire tulajdonrészt szerez a vállalatban és – szemben a hitelt nyújtó bankkal – nem követel tárgyi biztosítékokat, illetve nem terheli jelzáloggal a vállalat eszközeit, hanem aktív tulajdonosi – és néha menedzsment – kontrollal befolyásolja, segíti a további fejlődést. Befektetési célpontjai világszerte a dinamikusan fejlődő kis- és közepes méretű, tőzsdén nem jegyzett magántulajdonú vállalatok. Ezen belül is az egészséges, de a gyors növekedés miatt pótlólagos tőkét igénylő cégek képezik az elsődleges célcsoportot. A jól fejlődő vállalatok számára pedig a kockázati tőke az ideális megoldás a növekedés fenntartásához a cégek fejlődési pályájának a korai fázisaiban. Magyarországon –

éppúgy, mint Közép és Kelet-Európában másutt – a kockázati tőke bevonása azonban inkább a közepes- és nagyméretű cégek számára jelent reális lehetőséget. Ennek oka, hogy itt a régióban jellemzően kisebb a vállalatok átlagos mérete, mint a kockázati tőke szülőföldjén az USA-ban, vagy akár Nyugat-Európában is.

Mindegyik kockázati tőke-alapnak megvannak a saját befektetési irányelvei, természetesen ezek attól függenek, hogy milyen típusú befektetésekre, illetve vállalatokra szakosodik az adott alap. Ezek általában egyszerű és racionális elvek: meghatározzák az iparágat, a befektetendő összeget, a minimálisan vagy maximálisan szerezhető részesedést a vállalatban, vagy a preferált vállalati életciklusokat.

A kockázati tőke-befektetők általában már az első pillanattól kezdve az exit (vagyis a „kiszállás”) lehetőségét keresik. A hozam-maximalizálás miatt fontos, hogy minél hamarabb túladhassanak a befektetésen (a „time value of money” elve miatt). Az alapok életciklusából adódóan – a kockázati tőke-alapok általában 8-10 éves zártvégű alapok – egy-egy befektetést néhány évig – jellemzően nem több mint 3-5 évig – tartanak meg.

A kockázati tőke-befektetéseknek több típusa létezik. Lehet például fejlesztési tőke, ez általában a vállalat további gyors növekedését, terjeszkedését segíti elő, forrást biztosít más vállalatok felvásárlásához vagy nagyobb léptékű technológiai fejlesztésekhez. Az angol szaknyelv ezt a típusú tőkét „development capital”-nak hívja. **Léteznek olyan befektetők is, amelyek egészen kis – akár pár százezer dolláros – befektetéseket is szívesen hajtanak végre, ezek az ún. „üzleti angyalok”. Ezek az angyalok („angel investors”) gyakorta gazdag magánszemélyek, akik a saját pénzüket fektetik be, és személyes tudásukkal is segítik a vállalkozás fejlődését, és általában az első külső finanszírozók között vannak egy-egy vállalat esetében.** Előfordul, hogy még a cég vezetésében is részt vesznek. Vannak továbbá nagyobb kockázatot is vállaló befektetők, illetve alapok, amelyek akár most induló vállalatokat (start-up) vagy nagy kockázatú, tudományos vagy innovatív technológiai kutatásokon, felfedezéseken alapuló fejlesztéseket támogatnak, ezek az early-stage alapok.

A kockázati tőke-befektetés egy vállalat számára többet jelent, mint egyszerű tőkebefektetés. Ez a fajta finanszírozás a fejlődésük korai szakaszában lévő cégek

számára kedvező pénzügyi forrás, mivel általában a tulajdonosok nem vesznek ki osztalékot addig, amíg a vállalkozás nem termel nyereséget. A kockázati tőkések elsősorban a vállalat értékének a növelésére koncentrálnak. A vállalat szempontjából pedig az a fontos, hogy (szemben például a hitelt nyújtó bankokkal) a befektetők nem követelnek biztosítékot, viszont tulajdonrészt szereznek.

A kockázati tőkések elsősorban a cégek fejlesztésével, a nyereségesség ésszerű és hatékony növelésével próbálják maximalizálni portfólió cégeik értékét. Nagy hangsúlyt fektetnek a termékfejlesztésre, a gyártási technológiák modernizálására, a marketing kommunikáció kialakítására és természetesen a kereskedelmi vagy szolgáltatási rendszer további fejlesztésére. A kockázati tőkével finanszírozott cégekről általában elmondható, hogy kiemelkedően sok új, jól fizetett és magas szakképzettséget igénylő munkahelyet teremtenek. Mivel az ilyen befektetések többsége a legdinamikusabban fejlődő iparágakba áramlik, a sikeres tranzakciók nem egyszer maguk után vonnak további befektetéseket is, amelyek a gyorsan növekvő beszállítási igények kiszolgálására jöhetnek létre. Így tehát a portfólió vállalatok beszállítói körének is előnyt jelenthet egy ilyen befektető, hiszen – még ha közvetve is – ez a beszállítók számára is piacnövekedést jelent.

A kockázati tőke-befektető „hozományát” a vállalat számára a következő néhány pontban lehetne leginkább összefoglalni.

Tőke: Amely szükséges a vállalat növekedéséhez, fejlődéséhez, értékének további növeléséhez.

Hitelesség: A legtöbb kockázati- és magántőke-alap mögött jó nevű, nemzetközileg is ismert és elismert befektetők és alapkezelő társaságok állnak. Azok a vállalatok, amelyek mögött ilyen tulajdonosi kör áll, sokkal hitelesebbek a piacon a vevőikkel és a szállítóikkal szemben, gyakran könnyebben jutnak bankhitelhez.

Üzleti kapcsolatok: A kockázati- és magántőke-alapok menedzserei általában kiterjedt üzleti kapcsolatokkal rendelkeznek belföldön és külföldön egyaránt. Ezeken keresztül a vállalatok – más portfólióvállalatokkal együtt – szinergiák kihasználására, előnyös beszerzési forrásokra vagy még több új ügyfélre tehetnek szert.

Üzlet- és ügyviteli szakértelem: Az alapok képviselői és az alapkezelők alkalmazottai munkájuk során komoly üzleti szaktudást halmoznak fel, általában sok vállalatot megismernek, jellemzően több országban jól ismerik az iparági trendeket.

Menedzsment és emberi erőforrás: A kockázati tőkések körében gyakran elhangzik, hogy ők inkább a menedzsmentbe fektetnek be, nem a vállalatba. Számukra az egyik legfontosabb elem a befektetési célpont kiemelkedő képességekkel rendelkező vezetői csapata.

Exit: Mint minden pénzügyi befektető a kockázati tőkések célja is az, hogy bizonyos idő elteltével a lehető legjobban értékesítsék részesedésüket az adott portfólió vállalatban. Ez kitűnő lehetőséget teremt a cég többi tulajdonosának is, hogy – ha akar – magas értéken szálljon ki vállalkozásából. A jó exit-stratégia és a jó időzítés legalább olyan fontos a pénzügy befektetők számára, mint a cég jó működése.

2.2. A kockázati tőke-befektetések szerepének változása

A világon kockázati tőkeként befektetett évi 100-200 milliárd dollár a vállalkozások rendkívül szűk csoportja számára biztosít forrást. A kockázati tőke ugyanis csak a nagy növekedési képességű, kifejezetten versenyképes vagy azzá tehető cégek számára kínálja fel együttműködését. A Magyarországon évente mintegy 100 millió dollárt befektető közel 40 professzionális kockázati tőkealap, illetve társaság tevékenysége nyomán hazánk az ezredfordulóra a kelet-közép-európai régió kockázati tőke központjává vált.

A kockázati tőke kihelyezésére az egész világon egy sajátos iparág épült ki, amely a befektetések méretétől, illetve a finanszírozott vállalkozások életkorától és szakágazatától függően rendkívül erőteljesen szegmentált. A finanszírozás feltételrendszere, játékszabályai nálunk is ismertek, s ezen iparág működésének magyarországi feltételei nem különböznek lényegesen a fejlettebb piacgazdaságú országokétól. **A kockázati tőke-alapok és társaságok nálunk is hosszabb távra, tőzsdén nem jegyzett vállalkozásokba fektetnek be, megteremtve a maguk számára a tulajdonosi beavatkozás és részvétel lehetőségét, miközben elsődleges céljuk a befektetés értékesítése révén realizálható árfolyamnyereség megszerzése.**

A kockázati tőke innovációt elmozdító szerepe ezen finanszírozási forma magyarországi megjelenésekor eleinte jóformán nem érvényesült. Kizárólag az állam hozott létre az innováció finanszírozására olyan befektetési társaságokat, amelyektől műszaki, fejlesztési eredmények kockázati tőkével történ finanszírozását várta. E társaságoknak azonban rendkívül kevés forrás állt a rendelkezésére, ami igen gyorsan kimerült, s érdemben nem tette lehetővé számukra a hosszabb távon megtérülő, nagy kockázattal járó befektetések érzékelhető mértékű finanszírozását (Karsai, 1997/a).

A piacgazdaságra való áttérés korai szakaszában Magyarországon a kockázati tőke magánbefektetői számára elsősorban a privatizáció, valamint a nehézségekkel küzdő vállalkozások jövedelemtermelő képességét helyreállító ún. turnaround ügyletek jelentettek vonzerőt, azaz főként a nagyobb, 5-10 millió dollár feletti tranzakciók voltak jellemzőek. A befektetések lényegében csak a kilencvenes évtized utolsó harmadában kerültek összhangba a kockázati tőke hagyományos, innovációt elősegítő funkciójával (Tzvetkov, 2003).

A befektetők első hullámát képviselő, magyarországi befektetésre szakosodott ország-alapok 1989 és 1992 között kifejezetten a privatizáció nyújtotta lehetőségeket igyekeztek kiaknázni.

Az 1995 után érkező második hullámban olyan regionális kockázati tőkealapok telepedtek meg Magyarországon, amelyek nem határoztak meg kvótákat az egyes országok között, s amelyek fő célja a kelet-közép-európai befektetések által elérhető gazdaságos üzemméret kialakítása volt.

Az innováció finanszírozására vállalkozó kockázati tőke-befektetők nagyobb számban csak az internet boom idején, 2000-ben jelentek meg Magyarországon, sőt ekkor esetenként az egyébként a vállalkozások későbbi életciklusát finanszírozó kockázati tőke-alapok is végrehajtottak befektetéseket életciklusuk korai fázisában lévő ígéretes cégekbe. Nagyobb lett tehát a verseny a fiatalabb vállalkozásokba befektető alapok között azért is, mert az e területre szakosodott kisszámú befektető mellett megjelentek a korábban csak a közepes méretű cégek iránt érdeklődő alapok, amelyek portfóliójukban átmenetileg megnövelték a klasszikus kockázati tőkével finanszírozandó vállalkozások részarányát.

A befektetések jellegében tehát a kilencvenes évek végén következett be jelentős változás, amikor Magyarországon is ugrásszerűen megnöttek a kisebb, 1-3 millió dollár értékű tranzakciók, s gyorsan bővültek a befektetések az életciklusuk korai fázisában lévő cégekbe.

Ennek háttérében a dotcom láz idején (2000-ben) a világtrendekhez igazodó túlfűtött érdeklődés állt a technológiai és kommunikációs befektetések iránt. Kis számban ugyan, de a magyar piacon is megjelentek a saját vagyonukat rendszeresen mások vállalkozásába befektető magánemberek, azaz az üzleti angyalok, valamint a magas kockázatokat kedvelő befektetők.

A 90-es évek eleje, azaz a kockázati és magántőke magyarországi megjelenése óta láthattuk, hogy milyen rövid idő alatt vált elfogadottá és sokak számára különösen sarkalatos és fontos befektetési, finanszírozási formává. Dinamikusan fejlődő vállalkozások sora, akiknek rendelkezésre álló pénzeszközeik korlátozottak voltak, kezdtek rájönni arra, hogy különféle technikákat kell alkalmazniuk ahhoz, hogy pénzügyi erőforrásokat biztosítsanak további fejlődésükhöz. A hazai magántőke hiánya, a tőzsde kezdeti fejlődése és a hitelfinanszírozás nehézségei jelentős szerepet játszott abban, hogy számos vállalkozás számára csak a kockázati és magántőke megjelenése biztosított finanszírozási forrást az elmúlt évtizedben. Sokak álma, a sikeres IPO (nyilvános részvénykibocsátás) a Budapesti Értéktőzsdén gyakran csak álmom maradt vagy csalódással járt és napjainkban csak keveseknek ígér reménykeltő finanszírozási lehetőséget. **A különféle hitelstruktúrákhoz való hozzáférés különösen a kis- és középvállalatokat korlátozza abban, hogy teljes mértékben kiaknázzák lehetőségeiket. Ezen hiányosságok, számos esetben tették lehetővé a kockázati tőke ágazatnak, hogy katalizátora legyen a gazdaság minden ágában bekövetkező fejlődésnek Magyarországon.**

Mialatt Nyugat-Európa továbbra is vonzó terület a fejlesztési tőke és a vállalat felvásárlások számára, Magyarországon a 90-es évek elejétől, amikor a privatizáció, a nagy vállalati átalakulások és kivásárlások jelentették a lehetőségeket, jelentős eltolódás következett be a 90-es évek végére a kis, kezdeti és korai fázisban levő befektetések irányába. A tények némileg félrevezetőek. Addig, amíg a befektetések átlagos mérete és a nagyobb (10 millió euró feletti) tranzakciók teljes összege még mindig meghaladja a kisebb kategóriájú kockázati tőke-befektetések méretét, egyre kevesebb tranzakcióról

érkeznek hírek ebben a befektetési kategóriában az elmúlt években. Ugyanakkor a kisebb méretű tranzakciók száma jelentősen növekedett. A legutóbbi időszakban azok a kockázati- és magántőke-társaságok mutatták a legnagyobb aktivitást, akiknek a stratégiája és a céltartománya a 0,5-2 millió euró értékű befektetésekre irányult. Ez az elmozdulás jól követhető a befektetési alapok stratégiájának változásában is.

Nagyon sok nyugat-európai alapkezelő a közepes méretű cégek piacát tekinti olyannak, amire koncentrálni érdemes, mivel kisebb a verseny, mint a nagyobb piacokon, jóllehet Magyarországot tekintve a legutóbbi időkig ennek éppen az ellenkezője volt igaz.

A Magyar Kockázati és Magántőke Egyesület (HVCA) 2005-ös felmérése 1,050M euró értékű tőkebevonásról számolt be a régióban. A honlapon közzétett adatokból kiderül, hogy (www.hvca.hu):

- 2004-hez képest, az újonnan bevont tőke megduplázódott.
- Az EU csatlakozást követően növekedett a régió vonzereje.
- Jelentősen nőtt az egyes alapok által kezelt források mértéke.
- Dominál a regionális stratégia.
- A legtöbb tőkét az állam és a nagyvállalati szféra allokálta, ám nőtt a nyugdíjpénztárak és a bankok jelentősége is.

A kockázati- és magántőke-befektetések aktivitása a korábbi évek trendjét követte, stabilizálódtak a nagyméretű tranzakciók számai. Elmondható, hogy a piac középső szegmense továbbra is alulfinanszírozott, növekedett az átlagos befektetési méret.

1. táblázat: Kockázati- és magántőke-befektetés Magyarországon 2000-2005

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Tranzakciók száma | 47 | 28 | 29 | 32 | 41 | 26* |
| Célvállalatok száma | 36 | 27 | 28 | 25 | 35 | 26 |
| Befektetett tőke (EUR M) | 111 | 71 | 127 | 117 | 108 | 131 |
| Átlagos befektetési méret (EUR M) | 2,4 | 2,5 | 4,4 | 3,7 | 2,6 | 5,0 |

* Az összes ismert tranzakció száma 30. Négy tranzakció mérete nem ismert, így a statisztikákban nem szerepelnek.

Forrás: HVCA

Sok tranzakció volt az elmúlt években jellemzően az alsó szegmensben, főként az aktív állami befektetőknek köszönhetően. Egyetlen globális befektető tranzakciója található a 15 millió euró feletti szegmensben. (2. táblázat)

2. táblázat: Kockázati- és magántőke-befektetés
Tranzakciók száma szerinti megoszlás 2000 – 2005

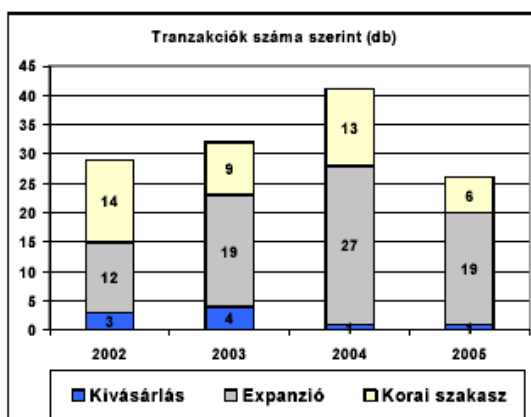
| Tranzakciók mérete | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| – EUR 1 M | 26 | 17 | 14 | 19 | 22 | 18 |
| EUR 1 – 2,5 M | 7 | 5 | 7 | 9 | 11 | 4 |
| EUR 2,5 – 5 M | 7 | 3 | 2 | 0 | 1 | 1 |
| EUR 5 – 15 M | 7 | 3 | 3 | 1 | 5 | 2 |
| EUR 15 M – | 0 | 0 | 3 | 3 | 2 | 1 |
| Összes tranzakció | 47 | 28 | 29 | 32 | 41 | 26* |

* Az összes ismert tranzakció száma 30. Négy tranzakció mérete nem ismert, így a statisztikákban nem szerepelnek.

Forrás: HVCA

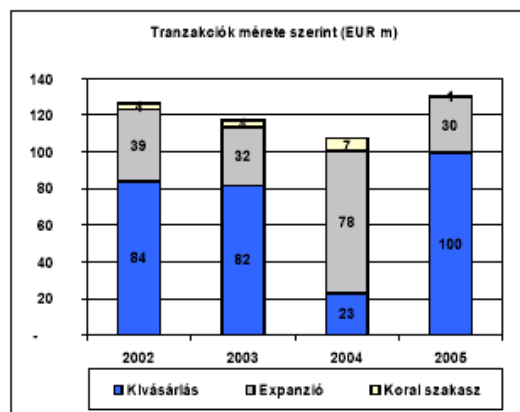
A vállalkozások korai szakaszában történt viszonylag sok tranzakció, melyek alacsony összértékű befektetett tőkét képviselnek. A tranzakciók számát tekintve domináns a fejlesztési tőke, a befektetett tőke alapján egyetlen kivásárlás dominál.

1. ábra: Kockázati tőke-befektetések
tranzakciók száma szerint (db)



Forrás: HVCA

2. ábra: Kockázati tőke-befektetések
tranzakciók mérete szerint (EUR M)



Forrás: HVCA

2.3. A formális és informális kockázati tőke-piac összehasonlítása

Az új illetve növekedésük kezdeti szakaszában lévő vállalkozások gazdaságban betöltött szerepével tanulmányok sokasága foglalkozott az elmúlt évtizedben. Az Európai Unióban és a világ számos országában a kisvállalati szektort, és kiemelten az induló

vállalkozásokat tekintik a munkahelyteremtés, a gazdasági növekedés és az innováció fő forrásának (Ács – Szerb – Ulbert – Varga, 2003; Sørheim – Landström, 2001; Van Osnabrugge – Robinson, 2000; Wetzel, 1981).

Egyedül az Egyesült Államokban az innovatív, nagy növekedési képességekkel rendelkező kisvállalkozások – melyek az ország innováció-vezérelt gazdaságának alapját képezik – 1979 és 1995 között 24 millió (a nettó új munkahelyek 75%-ának megfelelő) állást teremtettek, míg 1995 és 1996 között egyedül az egy évnél fiatalabb vállalkozások voltak képesek hozzájárulni a foglalkoztatottság növekedéséhez (Ács – Szerb – Ulbert – Varga, 2003; Wetzel – Freear 1996). Problémát jelent azonban, hogy e vállalkozások fejlődésük ún. korai szakaszában (early stage) nem jutnak hozzá megfelelő mennyiségű pénzügyi forráshoz, ami megnehezíti továbbfejlődésüket és jelentős mértékben rontja túlélési esélyeiket (Harding, 2002; Harrison – Mason, 1996; Mason – Harrison, 2002; Osman, 1998; Sørheim – Landström, 2001).

A kisvállalkozások növekedésének finanszírozása máig nagy kihívás, egyes szerzők egyenesen egyfajta „finanszírozási krízisről” beszélnek (Harrison – Mason, 1996). A többnyire az alapító megtakarításaiból, a családtagok és a barátok kölcsöneiből létrehozott cégek fejlődésük korai szakaszában gyakran szembesülnek a tőkepiac elégtelen működésével: a fejlesztési források elérhetősége jelentősen beszűkül számukra. **A tőkéhez való korlátozott hozzáférés az ún. tőke- vagy finanszírozási szakadék (equity gap, finance gap) létrejöttét eredményezi, ami nem más, mint a kis összegű magvető, induló és fejlesztési források hiánya.** (Kosztópulosz – Makra, 2004; Van Osnabrugge – Robinson, 2000)

Az egyensúlytalanságért egyaránt okolhatóak a tőke kínálói és a finanszírozásra várók, mivel nincsenek tisztában a kockázat és a megtérülés között lévő kényes egyensúllyal, ami a felek közötti információs aszimmetriákat (information asymmetries) eredményezi. (Harding, 2002)

A probléma kulcspontjai: a szereplők között meglévő információ- és bizalomhiány, valamint a finanszírozók méretgazdaságosságra, kockázatkerülésre való törekvése. A keresleti oldalon a tőke után kutató kisvállalkozások általában nem ismerik megfelelően a kockázati tőke finanszírozás előnyeit, bizalmatlanok a befektetőkkel szemben, féltik az ötletüket és a döntési szabadságukat, kerülik a vállalkozás feletti ellenőrzés (legtöbbször részleges) átengedését.

Ugyanakkor nem rendelkeznek nyomon követhető előélettel és ellenőrizhető múltbeli teljesítménnyel (track record) és az előkészített üzleti tervek, projektek is gyakran alacsony minőségűek (Harding, 2002). Ezen tényezők a befektetők szemében mind-mind a kockázatot növelik.

A bankok vonakodnak a biztosíték, banki előélet nélküli, speciális kockázatkezelési technikák alkalmazását igénylő kisvállalkozások hitelezésétől, tekintettel a hitelbírálat és a hitelnyújtás magas fix költségére és a hiányos információáramlásra. A kis összegű tranzakciók a hitelügyletet gazdaságtalanná tehetik (Kállay – Imreh, 2004). A probléma fokozottan érvényesül az olyan országokban, ahol a hitelfelvétel a kisvállalati finanszírozási kultúra alapja, így többek között Magyarországon is (Kosztópulosz – Makra, 2004).

Ezzel párhuzamosan a nyolcvanas évek közepétől megfigyelhető, hogy az intézményesült kockázati tőke ágazat egyre inkább a tulajdonosi kör megváltoztatása (management buy out, management buy in), a piaci terjeszkedések (expansion) és az átszervezések (turn around) finanszírozása felé fordult. Az indok egyszerű: a vállalkozás átvilágításának (due diligence), a befektetés menedzselésének magas állandó költsége (pl. értékelési, számviteli, jogi költségek stb.) és a kockázatok leszorításának a befektetők felől érkező igénye kikényszerítette a biztonságosabbnak ítélt, már jelentős múlttal rendelkező vállalkozásokba történő, nagyobb méretű, gazdaságosabb részesedésszerzéseket (Harding, 2002; Harrison – Mason, 1996; Karsai 1999, 2000). Emellett a kilencvenes évek második felében rekordnagyságú összegek áramlottak a kockázati tőke-alapokba, így az egyre terebélyesedő szervezeteknél automatikusan megemelkedett a minimális befektetés nagysága (Harrison – Mason, 2000).

A kilencvenes évek végétől a trend átmenetileg megfordult: érezhetően megnőtt a kockázati tőke-társaságok étvágya a korai fázisban levő, elsősorban technológiai cégekbe történő befektetések iránt, ám az „internet buborék” kipukkanása véget vetett ennek a rövid időszaknak (Karsai, 2000). Meg kell jegyezni, hogy a kockázati tőke-alapok által kezelt tőkének még ekkor is csupán igen kis százaléka jutott a magvető szakasz finanszírozására.

A formális kockázati tőke-befektetők tehát fokozatosan felhagytak a klasszikus kockázati tőke (classic venture capital) nyújtásával és a fejlesztő - vagy kereskedelmi

tőke (development, merchant capital) kínálata felé fordultak, azaz jórészt elszakadtak a tényleges innováció finanszírozásától (Karsai, 1997/b).

A fent leírt elégtelenség következtében a vállalkozások korai életszakaszát finanszírozó tőkeforrások kínálata egyre inkább az informális kockázati tőke piac minél aktívabb működésétől függ (Bygrave – Hay – Reynolds, 2003). **Az üzleti angyalok által végrehajtott befektetési tranzakciók mérete sokkal jobban igazodik az induló vállalkozások tőkeigényéhez, tehát a méretgazdaságosság eltérítő hatásából eredő probléma itt fel sem merül.** Az üzleti angyalok által végzett befektetési tevékenység képes lehet áthidalni a család és barátok „kéznél levő” forrásai és a bankok, intézményi kockázati tőke között tátongó tőke- és tudásszakadékot (Kosztopolosz – Makra, 2004).

Egy aktív informális kockázattőke-piac előfeltétele egy egységes vállalkozás-központú gazdaság kialakulásának (Harrison – Mason, 1996), mivel az induló és fejlődésük kezdeti szakaszában járó kisvállalkozások jelentős része nem képes hozzájutni a bankok hiteleihez, az állami támogatások és a kockázattőke-alapok forrásaihoz. Több kutatás kimutatta, hogy **a gyorsan növekvő vállalkozások fejlődéséhez leginkább ideális kockázati tőke elsődleges forrásaivá az intézményes kockázattőke-ágazat helyett az üzleti angyalok váltak** (Mason – Harrison, 2000; Gaston, 1989).

Az üzleti angyalok, ellentétben az intézményi befektetőkkel, nem csak pénzügyi megfontolásból vállalnak részt egy vállalkozás fejlesztésében, hanem hedonista, altruista okok is befolyásolják befektetési döntéseiket (Sullivan – Miller, 1996; Sullivan, 1996; Kosztopolosz, 2004).

Az angyal típusú finanszírozás előnye, hogy a befektető a tőkén kívül gyakran kapcsolatait, addig felhalmozott tudását és tapasztalatait is a vállalat rendelkezésére bocsátja. Az adott vállalkozásba történő „beszállás” után a befektető tevékenysége során keletkező hozzáadott érték gyakran a pénzügyi segítségnél is többet jelent a kezdő és tapasztalatlan vállalkozó számára, és hozzájárul a vállalkozás túléléséhez és gyorsabb növekedéséhez.

Ez a vállalkozásfejlesztő, segítő közreműködés a kockázatkezelés egyéni megnyilvánulásaként is értelmezhető: a külső befektető saját tevékenységével igyekszik

a finanszírozásból eredő pénzügyi kockázatokat csökkenteni és a fellépő információs asszimetriák által okozott problémákat személyes jelenlétével orvosolni (Makra – Kosztopulosz, 2004).

A következőkben a formális és informális kockázati tőke közötti különbségeket tekintem át:

3. táblázat: A formális és informális kockázati tőke közötti különbségek

| Jellemzők | Informális kockázati tőke | Intézményes kockázati tőke |
|---|--|--|
| A befektető személye | Vállalkozó | Befektető |
| A finanszírozott vállalkozás | Általában kisméretű, korai szakaszban lévő vállalkozás | Nagyobb méretű érett vállalkozás |
| A befektetés elhelyezkedése | Fontos (közeleli vállalkozások) | Nem fontos (nemzetközi működési környezet) |
| A szerződés | Egyszerű | Minden részletre kiterjedő |
| Befektetett tőke | Saját vagyon | A társaság ill. alap vagyona |
| Stratégiai cél | A vállalat sikere | Profitmaximalizálás és a lehető legkorábbi kiszállás |
| Megtérülési ráta | Kevésbé fontos | Nagyon fontos |
| Közreműködés a vállalatnál | Aktív | Stratégiai, ellenőrző jellegű |
| Kiszállás (exit) | Kevésbé fontos | Nagyon fontos |
| Befektetési lehetőség átvilágítása (due diligence) | Minimális | Átfogó |
| Befektető portfóliója | Kevés, kisebb értékű üzletrészből áll | Diverzifikált; nagyobb értékű részvényekből áll |

Megjegyzés: az összehasonlítás trendeket tartalmaz, amelyek nem minden kockázati tőkebefektetés esetében érvényesülnek.

Forrás: Van Osnabrugge – Robinson (2000, 111. o.) és EC (2001, 16. o.) alapján Makra szerkesztése

A töredezett információs asszimetriák által sújtott, kis hatékonysággal működő tőkepiaci szegmensen a partnerkeresés egy hosszadalmas és költséges folyamat. Ez több okra vezethető vissza. Egyrészt az „anonimitásba burkolózó” befektetők mások számára nem szívesen fedik fel kilétüket, tevékenységüket, és a befektetési lehetőségeket is

gyakran informális forrásból, a barátok, üzlettársak információira támaszkodva ismerik meg. Így sokszor csakis a vak szerencsétől függ, hogy milyen minőségű és mennyiségű befektetési ajánlat kerül az üzleti angyalok látókörébe (Kosztopulosz – Makra, 2004). Másrészt az üzleti angyalok gyakran nem fő állásban, teljes munkaidőben végzik a tevékenységüket, hanem ad hoc jelleggel, alkalomszerűen (Harrison – Mason, 1996). Harmadrészt a piac csak kis mértékben intézményesült: a néhány közvetítő szervezetet kivéve a befektetési ügyletek leginkább a személyes megkeresés eredményeként kötődnek. A folyamat tulajdonképpen „egy hatalmas bújócska, ahol mindenki bekötött szemmel játszik” (Gaston, 1989).

Az informális és formális kockázati tőke-piac nem izoláltan, egymástól elkülönülten működik, hanem bizonyos mértékben kiegészíti egymást, közöttük egyfajta munkamegosztás figyelhető meg (Karsai, 2000; Harrison – Mason, 2000; Szerb – Varga, 2004). A piaci szegmensek közötti kapcsolatok sokoldalúak lehetnek: magukban foglalják az egymásra épülő befektetéseket a vállalati fejlődés különböző szakaszaiban, az üzleti angyalok és az intézményi kockázati tőkék közös befektetéseit (coinvestments), az ügyletek egymásnak történő átadását, átirányítását (deal referral), valamint az üzleti angyalok kockázati tőke-alapokba történő befektetéseit. Az együttműködés pozitívan befolyásolja mind az informális, mind pedig az intézményi kockázati tőke-piac fejlődését (Makra – Kosztopulosz, 2004; Harrison – Mason, 2000).

2.4. A mezzanine

A mezzanine az innováció és K+F finanszírozásának talán leghatékonyabb, legrugalmasabb, legszélesebb körben alkalmazható, újszerű módja.

Sokoldalú eszközről van szó, mely a tapasztalt, több éve pályán lévő bankárok és jogászok előtt sem ismert. Ennek oka talán részben az, hogy bár elemeit külön-külön ismerjük, mégis egy konstrukción belüli alkalmazását, illetve az ehhez társított elnevezéssel nem találkozunk. Hazánkban, egyetlen törvényünkben sem szerepel ez a kifejezés, ugyanakkor nyugaton egyre elterjedtebb. Ezt annak is köszönheti, hogy **ötvözi a tőkenyújtás és a hitel előnyeit, azok hátrányai nélkül.** Nem kell ugyanis a vállalkozónak cége feletti tulajdonjogát megosztani a finanszírozóval, akinek így limitált a cégvezetésbe való beleszólása. Nem kíván tárgyi fedezetet, a törlesztés és

kamatfizetés a cég eredményességétől függ, javítja a vállalat forrásszerkezetét, képessé teszi más külső forrás bevonására. (4. táblázat)

4. táblázat: A mezzanine saját- és idegentőke jellemzői

| Tőke jelleg | Hitel jelleg |
|--------------------------------------|--------------------------------|
| hosszú lejáratú alárendelt tőke | visszafizetési kötelezettség |
| átváltása esetén nincs visszafizetés | sikertől független kamatelemek |
| cég tulajdonrészre vonatkozó opció | adóalap csökkentő |
| eredményfüggő kamatozás lehetősége | |

Forrás: www.mezzanine.at

A vállalkozás tervszerinti, pozitív fejlődése esetén hitelként működik (törlesztések, kamatfizetések), míg krízis helyzetben saját tőke szerepet ölt. Az alárendeltségéből adódóan más hitelekkel ellentétben elősegíti a cég újabb hitelfelvételét és ezáltal a finanszírozási struktúra optimalizálását.

A teljeskörű finanszírozást tekintve rugalmas hídként funkcionál a saját és idegen tőke között. Betölti azt a rést, ami abból adódik, hogy – a vállalkozás, illetve tőkenyújtó saját forrásból történő finanszírozási lehetőségei korlátozottak és hogy – a hitelező oldalán a maximális hitelösszeg pl. a rendelkezésre álló fedezetek, vagy a rossz minősítés miatt korlátozott.

A mezzanine az amerikai fejlesztési bankok körében egyre jobban terjedő innováció-finanszírozási módszer, ami azonban Európában még mindig kevésé ismert.

Az USA-ban a kockázati tőke-befektetési társaságok körében szokványos eszköz, kifejezetten növekedésfinanszírozás esetében alkalmazzák, leginkább a vállalkozás kései szakaszában (III-IV), áthidaló (bridge) finanszírozás formájában, vagy kritikus helyzetben lévő vállalkozások megmentésére tőkeinjekció gyanánt és válságkezelő eszközként. (EVCA yearbook, 2002)

2.4.1. Mezzanine elnevezése, definíciója

A mezzanine szó a reneszánsz építészetben alkalmazott kifejezés, ahol az alacsony, alárendelt szerepet betöltő helyiségeket illették e névvel, ezek rendszerint a földszint és az I. emelet között, vagy közvetlenül a tető alatt helyezkedtek el. Ez képszerűen jeleníti

meg a mezzanine saját és idegen tőkéhez való viszonyát, azok egyes elemeinek ötvözését.

Pontos definíciója szerint a mezzanine a tőzsdére még el nem jutott cégek alárendelt, nem amortizálódó kölcsöntőkéje, amely cash jellegű és opciós (saját tőkére való opciós jog) elemeket ötvöz. (Thommen – Achleitner, 2003)

A mezzanine előnye a hitelnyújtó oldaláról, hogy visszavonása egyszerűbb, mint a tőkeleszállítás, ugyanakkor intenzív megfigyelő és monitoring rendszer alkalmazását igényli. (www.mezzanine.at)

A hitelt felvevő ezzel az eszközzel forráshoz jut olyan helyzetben, amikor több idegen tőke nem áll rendelkezésére, ugyanis a hitel alárendelt, ami az elsőbbségi hitelezőknek kvázi biztosítékként szolgál.

2.4.2. Mezzanine típusai, alkalmazása

Elsősorban saját vagy idegen tőke jellege alapján két csoportba sorolhatjuk: junior és senior. A **junior mezzanine** – strukturált saját tőke, – jellemzője, hogy a kamat- és tőkefizetés az exit-kor egy összegben történik, ami igen kedvező az alacsony likviditással rendelkező KKV-k számára, formája is többféle lehet: csendes társ rendhagyó formája, tőkefüggő zérókuponos kötvények stb.

A **senior mezzanine** – strukturált idegen tőke, – a törlesztés folyamatos, de a cég eredményessége függvényében rugalmasan módosítható. Elemei lehetnek saját tőke opciók, kvázi saját tőke opciók (pl. átváltható kölcsön), alárendelt kölcsön, vállalkozói hitel, high-yield bond stb. Az opciós elem tekintetében Magyarországi alkalmazását segíti, hogy 2000. február 18-án bevezették a Budapesti Értéktőzsdén is az opciós kereskedést, azonban ez még annyira újszerű, hogy széleskörű elterjedésére egyelőre várni kell.

Mezzanine-t általában a részvényes vezette kivásárlásokban alkalmaznak. Ezért kereslete az elmúlt években együtt növekedett a gyorsan bővülő európai magántőke befektetői piaccal.

Az évek során a mezzanine iránti érdeklődés a nem kivásárlásos tranzakciókban is nőtt, kiterjesztve a szóban forgó piacot. Ott, ahol egy vállalat expanziójának finanszírozására mezzanine-t vettek igénybe, bizonyos években ezek a nagy és egyszeri tranzakciók

okozták az ingadozásokat. Jó példák még a mezzanine támogatott nem kivásárlásos ügyletekre a vállalati akvizíciók és újratőkésítések is.

A szigorodó tőkemegfelelési szabályok miatt a bankok bizonyos tranzakciókban csökkentették hitelkitettségüket, és az ebből eredő finanszírozási rés betöltésére a vállalatok általában mezzanine-t használnak.

2.4.3. Mezzanine és az innováció

Bár igen rugalmas eszközről beszélünk, mégis az innováció finanszírozás esetén előre meg kell határozni a finanszírozás formáját. Inkább sajáttőke jellegű kell, hogy öltson, a kamatfizetés eredményfüggővé tétele indokolt, csakúgy, mint a kamat átmeneti tőkésítése a veszteséges időkben. Szakaszos finanszírozás alkalmazása ugyanakkor csökkenti a kockázatot, s a vállalkozót is siker elérésére ösztönzi. Az eredményes gazdálkodás gyümölcséből a banknak részesednie kell, hogy fedezni tudja a realizált veszteségeit. Refinanszírozott formában való értékesítése nehézkes, standardizálás lehetősége kizárt a különböző hitelcélok miatt. Inkább tőkebefektetői hozzáállást igényel, azonban a hitelezői tapasztalat is nélkülözhetetlen.

A nyugati fejlesztési bankok szívesen alkalmazzák ezt az eszközt már induló, high-tech cégek esetében is. Mint láttuk egy kezdő cégnek, jövőbeli cash-flowját, illetve eredményét leszámítva nincs olyan vagyona, amit fedezetül felajánlhatna partnerének. Jellemző viszont az európai vállalatlapítókra, KKV-kra, hogy vállalkozásukból nem szívesen adnak tulajdonrészt a finanszírozóknak. Gyakori azonban, hogy ezt az eszközt tőkejuttatással vagy hitelekkel kombinálják.

2.4.4. Összehasonlítás

Mivel a mezzanine hibrid termék, magán viseli mind a hitel, mind a tőkefinanszírozás jellemzőit. A mezzanine hitelező rendszeres bevételre tesz szert, amely általában a fix kamatozásból ered. Kicsivel drágább ugyan, mint a bankhitel, cserébe viszont gyengébb a "biztonsági pozíciója": általában egy összegben fizetik vissza a bankhitel teljes törlesztése után, s a vállalat eszközeivel szemben támasztott követelések között csak a második helyen áll. A mezzanine finanszírozók továbbá kicsit engedékenyebbek a hitelmutatók tekintetében, mint a bankok.

A mezzanine – a tőkeszerkezetben elfoglalt helyéből eredően, alárendeltsége folytán – puffert jelent a banki hitelezők számára. A mezzanine hitelezők befektetése részben az adott vállalkozásban való tőkerészesedés megszerzése révén térül meg. Ezért ugyanúgy érdekük a vállalat értékének növelése, mint a cég többi tulajdonosának.

Összefoglalás

Magyarországon a kockázati és magántőke jelenléte a vállalatok tulajdonosi struktúrájában hosszú távon növelte a vállalkozások teljesítményét, segített új piacokat feltárni, fontos szerepet vállalt a kor követelményeit kielégítő menedzsment struktúrák és kultúra kialakításában és egyre fontosabb szerepet vállalt a hazai vállalatok életében a külföldi üzleti lehetőségek kiaknázásában. A kockázati- és magántőke cégek olyan magánvállalatok részére nyújtanak tőkefinanszírozást különféle célokra – pl. termékfejlesztés, gyártás, marketing, eladások, terjeszkedés –, amelyek jelentős fejlődési potenciállal rendelkeznek. A kockázati és magántőkével támogatott cégek kimagasló mértékben teremtettek új, főleg jól fizetett és magas szakképzettséget igénylő munkalehetőségeket, és magas színvonalú vállalati menedzsment kultúrát vezettek be. A kockázati tőke által támogatott cégek általában kétszer, háromszor több export eladást érnek el dollárban, mint más összehasonlítható vállalatok, kulcsszerepet játszanak a technológiai újdonságok kutatásában és fejlesztésében is. Ebből következik, hogy a magyar kormányoknak fokozottabb figyelmet kellene fordítani arra, hogy a kockázati tőke hosszú távon legyen fontos forrása a gazdasági növekedésnek és eszköze a gazdaság fejlődésének.

A következő fejezetben a magyar kis- és középvállalkozások gazdasági, foglalkoztatási és finanszírozási helyzetéről, a finanszírozásukat végző pénzügyi közvetítőrendszer tevékenységéről és távlatairól lesz szó.

A 2. fejezetben felhasznált irodalom

1. Ács J.Z. – Szerb L. – Ulbert J. – Varga A. (2003): GEM 2001 Magyarország. Vállalkozások Magyarországon globális összehasonlításban. Pécsi Tudományegyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Pécs.
2. Bygrave, W.D. – Hay, M. – Ng, E. – Reynolds, P. (2003): Executive forum: A study of informal investing in 29 nations composing the Global Entrepreneurship Monitor (GEM). *Venture Capital*, pp. 2, 101-116.
3. EC (2001): Informal investor and high-tech entrepreneurship. Luxemburg, Office for Official Publications of the European Communities
4. EVCA yearbook, (2002):
www.evca.com/html/publications/bookstore_research.asp, letöltve: 2006.07.15.
5. Gaston, R.J. (1989): Finding private venture capital for your firm: A complete Guide. New York, John Wiley and Sons
6. Harding, R. (2002): Plugging the knowledge gap: an international comparison of the role for policy in the venture capital market. *Venture Capital*, pp. 59-76.
7. Harrison R.T. – Mason C.M. (1996): Informal venture capital. In Harrison, R. T. – Mason, C. M. (eds.): Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services. Woodhead-Faulkner, Hemel Hempstead, pp. 89-101.
8. Harrison, R.T. – Mason C.M. (2000): Venture capital market complementarities: the links between business angels and venture capital funds in the United Kingdom. *Venture Capital*, pp. 3, 223-242.
9. Karsai J. (1997/a): A kockázati tőke megjelenése a hazai piacon, részvétele az innovációs folyamatokban, MVA Kutatási Füzetek, 9. sz., Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány, Budapest
10. Karsai J. (1997/b): A kockázati tőke lehetőségei a kis- és középvállalatok finanszírozásában. *Közgazdasági Szemle*, 2, 165-174. o.
11. Karsai J. (1999): A megfontoltan kockáztató tőkések. Kockázati-tőke-befektetések Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, 9, 789-812. o.

12. Karsai J. (2000): A kockázati tőke szerepe a technológiai alapú induló vállalkozások finanszírozásában. In: Román Z. (szerk.): Felzárkózás és EU csatlakozás. MTA Ipar- és Vállalat-gazdasági Bizottság, Budapest, 324-330 o.
13. Kállay L. – Imreh Sz. (2004): A kis- és középvállalkozás-fejlesztés gazdaságtana. Aula Kiadó, Budapest
14. Makra Zs. – Kosztopulosz A. (2004): Az informális kockázati tőke-befektetések szerepe az innovatív kisvállalkozások finanszírozásában Magyarországon. A kockázati tőke helyzete, szerepe az innovatív vállalkozások finanszírozásában Magyarországon című kutatás jelentése. Budapest, MTA Közgazdaságtudományi Kutatóintézet
15. Kosztopulosz A. – Makra Zs. (2004): Az üzleti angyal hálózatok szerepe az informális kockázati tőke-piac élénkítésében. In: Botos K. (szerk.): Pénzügyek a globalizációban. JATEPress, Szeged
16. Kosztopulosz A. (2004): Befektetők vagy angyalok? Az informális kockázati tőke-befektetések motivációi. In: Garai L. – Czagány (szerk.): A szociális identitás, az információ és a piac. SZTE Gazdaságtudományi Kar Közleményei. Szeged, JATEPress
17. Mason, C.M. – Harrison, R.T. (2000): Informal Venture Capital and Financing of Emergent Growth Business. In: Sexton, D.L. – Landström, H. (eds.): The Blackwell Handbook of Entrepreneurship, Oxford, Blackwell. pp. 221-239.
18. Mason, C. – Harrison, R.T. (2002): Barriers to investment in the informal venture capital sector. Entrepreneurship and regional development, pp. 14, 271-287.
19. Osman P. (1998): Az üzleti angyalok tevékenysége és befektetései szerepe a kis- és kisebb középvállalatok létrehozásában, fejlesztésében. OMF, Budapest
20. Sullivan, M.K. (1996): Local networks and informal venture capital in Tennessee. In: Harrison, R.T. – Mason, C.M. (eds.): Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services. Hemel Hempstead, Woodhead-Faulkner. pp. 89-100.
21. Sullivan, M.K. – Miller, A. (1996): Segmenting the informal venture capital market: economic, hedonistic and altruistic investors. – Journal of Business Research. 36. pp. 25-35.

22. Sørheim, R. – Landström, H. (2001): Informal investors - A categorization, with policy implications. *Entrepreneurship & Regional Development*, pp. 13, 351-370.
23. Szerb L. – Varga A. (2004): High tech venture capital investment in a small transition country: the case of Hungary. In: Brtzokas A. – Mani, S. (eds.): *Financial systems, corporate investment in innovation and venture capital*. London, Edgar Elgar. pp. 290-321.
24. Thommen, J.-P. – Achleitner, A.-K. (2003): *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*
25. Tzvetkov Julián (2003): Kockázati tőke Magyarországon, Fejlesztés és Finanszírozás, 1. sz., 77-82. o.
26. Van Osnabrugge, M. – Robinson, R.J. (2000): *Angel investing. Matching start-up funds with start-up companies - The guide for entrepreneurs, individual investors and venture, capitalists*. Jossey-Bass, San Francisco
27. Wetzel, W.E. (1981): Informal risk capital in New England. In: Vesper, K. H. (eds.): *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 1981. Babson College Center, Wellesley, pp. 217-245.
28. Wetzel, W.E. – Freear, J. (1996): Promoting informal venture capital in the United States: reflections on the history of the Venture Capital Network. In: Harrison, R.T. – Mason, C.M. (eds.): *Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services*. Woodhead-Faulkner, Hemel Hempstead, pp. 61-74.
29. www.mezzanine.at/php/index.php?cat=508&lang=en&rel=1, letöltve: 2006.09.04.
30. www.hvca.hu, letöltve: 2006.09.12.

3. A KKV szektor helyzete és finanszírozása hazánkban

A mikro-, kis- és középvállalkozások gazdálkodását magas munkaerő- és alacsony tőkeintenzitás jellemzi. Jóval nagyobb mértékben részesednek a foglalkoztatásból, mint az árbevételből vagy a jövedelemtermelésből. Ez a tény önmagában természetes, de nemzetközi összehasonlításban a magyar kis- és a nagyvállalkozások közötti különbség meglehetősen nagynek tűnik, és a rés inkább nyílik, mint záródik.

Magyarország és az EU régi tagállamai kis- és középvállalkozásainak egyes minőségi jellemzőit összehasonlítva megállapítható, hogy míg a vállalkozások számát és a foglalkoztatásban betöltött szerepét tekintve a magyar kis- és középvállalkozások nem mutatnak jelentős eltérést a régi tagállamokhoz képest, addig jelentős elmaradások figyelhetők meg a jövedelemtermelésben és az exportban. Mindez kiemeli annak a fontosságát, hogy a kormányzati intézkedések fókuszába a kis- és középvállalkozások versenyképességének javítását kell helyezni.

3.1. A kis- és középvállalkozások fogalma, alapvető jellemzőik

Az 1990-es évek elején megalakult mikro- és kisvállalkozások többnyire piaci-, vállalkozási ismeretek nélkül, szűkös anyagi lehetőségekkel és korlátozott kapcsolatrendszerrel indultak. Számuk mégis rohamosan növekedett, megközelíti a 900 ezret. Mindvégig versenykörnyezetben fejlődtek és folyamatos alkalmazkodási kényszernek voltak kitéve.

Működési környezetük folyamatosan nagy erőpróbára kényszerítette őket, fejlődésüket nem segítette a szabályozási rendszer gyakori változása, a magas adó- és járulékfizetési kötelezettség a folyamatos tőkehiány, a kereslet csökkenése, a kiszámíthatatlanság és a kilátástalanság.

A kis- és középvállalkozások jelentik a nemzetgazdaság gerincét, mivel ők adják a GDP felét, megélhetést nyújtanak a foglalkoztatottak kétharmadának, és az exporttejesítés közel egynegyedét is ez a szektor biztosítja.

A KKV-k definiálására vonatkozó magyar szabályozás alkalmazkodott az Európai Unió gyakorlatához, ami az új KKV-törvény (2004. évi XXXIV. Törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról) megalkotásában öltött testet. Mivel ez a törvény csak 2005. január 1-jétől hatályos, ezért a következő táblázatban összehasonlítóképpen az előző KKV-törvény (1999. évi XCV. Törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról) meghatározásai is láthatók.

5. táblázat: A kis- és középvállalkozások meghatározása

| Méret | Létszám (fő) | Éves nettó árbevétel maximuma | | Előző évi mérleg-főösszeg max. | |
|-------|-----------------|--|-------------------------|--|-------------------------|
| | | 1999. évi XCV. tv. | 2004. évi XXXIV. tv. | 1999. évi XCV. tv. | 2004. évi XXXIV. tv. |
| Mikro | 0-9 | - | 2 millió euró | - | 2 millió euró |
| Kis | 10-49 | 700 millió Ft (kb. 2,8 mill. euró) | 10 millió euró | 500 millió Ft (kb. 2 millió euró) | 10 millió euró |
| Közép | 50-249 | 4000 millió Ft (kb. 16 millió euró) | 50 millió euró | 2700 millió Ft (kb. 10,8 millió euró) | 43 millió euró |

Megjegyzés: A korábbi törvény 2004. május 1-jén hatályát veszítette, s az új törvény hatályba lépéséig egy ún. átmeneti rendelkezés volt érvényben, mely szerint az éves nettó árbevétel maximuma kisvállalkozásoknál 7, a közepeseknél 40 millió euró volt, az előző évi mérleg-főösszeg maximuma pedig sorrendben 5 ill. 27 millió euró.

Forrás: Kállay – Kissné – Kőhegyi – Maszlag (2003/2004)

Az új törvény szerint a KKV-szektorba tartozó vállalkozásban az állam vagy az önkormányzat részesedése külön-külön és együttesen sem haladhatja meg a 25%-ot, s emellett a jogszabály részletesen kitér arra, hogy mikor tekinthető egy vállalkozás más vállalkozásoktól függetlennek.

3.2. A KKV-k helyzete Magyarországon

3.2.1. A KKV-k méret szerinti megoszlása

Méret szerint a vállalkozások túlnyomó többsége, 96%-a mikrovállalkozás, a kisvállalkozásokkal együtt arányuk már meghaladja a 99%-ot. A társas vállalkozások között a jogi személyiségű vállalkozások átlagosan nagyobbak, mint a jogi személyiség nélküliek. (6. táblázat)

6. táblázat: A működő vállalkozások aránya jogi formánként és létszám-kategóriánként 2004-ben

| | (%) | | | | | |
|-------------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|--------------|
| | 0 fő | 1-9 fő | 10-49 fő | 50-249 fő | 250- fő | Összesen |
| Egyéni vállalkozó | 17,5 | 82,0 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 100,0 |
| Kkt | 28,3 | 68,6 | 3,0 | 0,1 | 0,0 | 100,0 |
| Bt | 35,5 | 62,9 | 1,6 | 0,1 | 0,0 | 100,0 |
| Kft | 27,9 | 58,7 | 11,3 | 1,9 | 0,3 | 100,0 |
| Rt | 13,3 | 25,5 | 25,2 | 24,4 | 11,5 | 100,0 |
| Szövetkezet | 50,0 | 28,0 | 15,4 | 6,4 | 0,2 | 100,0 |
| Összesen | 26,3 | 69,8 | 3,2 | 0,6 | 0,1 | 100,0 |

Forrás: KSH

Magyarországon 2004 végén közel 1178000 vállalkozást regisztráltak, közülük ténylegesen 872956 vállalkozás működött, s ezeknek 99,9 százaléka a kis- és középvállalkozások körébe tartozott. A regisztrált vállalkozásokból 456077 (52%) egyéni, a többi 415879 (48%) társas vállalkozás volt. A jogi személyiség nélküli vállalkozások között a betéti társaságok, a jogi személyiségűek között pedig a Kft.-k dominálnak. 2004-ben közel 219 ezer Bt.-t, 219700 Kft.-t és több mint 717300 egyéni vállalkozót regisztráltak. Ugyanakkor a regisztrált vállalkozások jelentős hányada nem működött, azaz mindössze 456077 egyéni vállalkozás, 185211 Bt., 183286 Kft. működött. (7. táblázat)

7. táblázat: A működő vállalkozások száma gazdálkodási forma és létszám-kategória szerint 2004. december 31.

| Gazdálkodási forma | 0 fő ismeretlen | 1-9 fő | 10-49 fő | 50-249 fő | 250- fő | Összesen |
|-----------------------------|-----------------|---------|----------|-----------|---------|----------------|
| Vállalkozás összesen | 229 603 | 608 539 | 27 925 | 4 947 | 942 | 871 956 |
| Ebből | | | | | | |
| Társas vállalkozás | 149 837 | 234 524 | 25 674 | 4 903 | 941 | 415 879 |
| - Kft. | 51 120 | 107 521 | 20 649 | 3 521 | 475 | 183 286 |
| - Rt. | 505 | 967 | 954 | 926 | 436 | 3 788 |
| - Bt. | 65 735 | 116 448 | 2 917 | 96 | 15 | 185 211 |
| Egyéni vállalkozó | 79 766 | 374 015 | 2 251 | 44 | 1 | 456 077 |

Forrás: KSH

3.2.2. A KKV-k ágazati hovatartozása

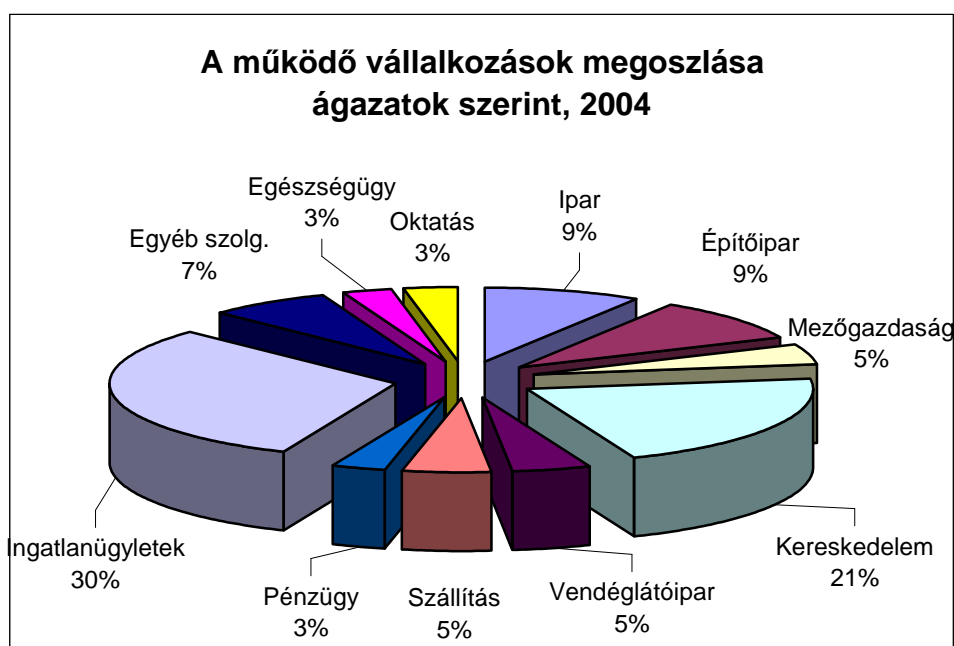
2004-ben a működő vállalkozások több mint fele két szektorban, a kereskedelemben és az ingatlanügyletekben működött. 2000-ben hasonló volt a helyzet, azzal a különbséggel, hogy a kereskedelemben valamivel több, és az ingatlanügyleteknél valamivel kevesebb vállalkozás volt. 2000-től 2004-re az építőipar, az oktatás, az egyéb közösségi-, személyi szolgáltatás és a pénzügyi tevékenység területén nőtt a működő vállalkozások aránya, az összes többi ágazatban stagnált, vagy kismértékben visszaesett. A vizsgált időszakban a legnagyobb visszaesés az ipari vállalkozások esetében következett be: az ipari vállalkozások részaránya az összes vállalkozáshoz képest a 2000 évi 10,5 százalékról 2004-re 8,8 százalékra esett vissza, a kereskedelemmel, javítással foglalkozóké 26,2%-ról 21,1%-ra, a vendéglátásról, szálláshely szolgáltatásban működőké 5,3%-ról 4,6%-ra mérséklődött. (8. táblázat, 3. ábra)

8. táblázat: A működő vállalkozások megoszlása ágazatok szerint, 2000, 2002, 2004

| Ágazat | 2000 % | 2002 % | 2004 db | 2004 % |
|--|------------|------------|----------------|------------|
| Mező- és erdőgazdálkodás | 4,8 | 4,4 | 39 144 | 4,48 |
| Ipar | 10,5 | 9,6 | 76 322 | 8,75 |
| Építőipar | 8,4 | 8,8 | 82 346 | 9,44 |
| Kereskedelem, javítás | 26,2 | 22,9 | 183 647 | 21,06 |
| Vendéglátás, szálláshely szolgáltatás | 5,3 | 4,8 | 40 071 | 4,59 |
| Szállítás, posta, távközlés | 5,7 | 5,1 | 41 881 | 4,80 |
| Pénzügyi tevékenység | 2,3 | 2,5 | 27 071 | 3,10 |
| Ingatlanügyletek, gazdasági szolgáltatás | 26,1 | 30 | 270 358 | 31,00 |
| Oktatás | 1,8 | 2,6 | 26 504 | 3,03 |
| Egészségügy | 2,6 | 2,8 | 24 707 | 2,83 |
| Egyéb közösségi és személyi szolgáltatás | 6,3 | 6,4 | 59 905 | 6,87 |
| Összesen | 100 | 100 | 871 956 | 100 |

Forrás: KSH

3. ábra: A működő vállalkozások megoszlása ágazatok szerint, 2004



Forrás: KSH

3.2.3 A KKV-k szerepe a gazdaság teljesítményében

Már az ágazati megoszlásból is következik, hogy a KKV-k döntően nem exportra termelnek, hanem a helyi igényeket elégítik ki, a helyi kereslet a döntő. Az EU csatlakozás jelentette esetleges verseny tehát esetükben nem a világpiaci vagy EU-piaci megmérettetést jelenti, hanem az EU-beli konkurensok megjelenését a belső piacon. (9. táblázat)

9. táblázat: Az exportértékesítés megoszlása vállalati méretkategóriánként, 2002

| Vállalkozás típus | Milliárd Ft | Megoszlás (%) |
|-------------------|--------------|---------------|
| Mikro vállalkozás | 347 | 4,4 |
| Kisvállalkozás | 331 | 4,2 |
| Középvállalkozás | 779 | 9,9 |
| Nagyvállalkozás | 6 429 | 81,5 |
| Összesen | 7 886 | 100 |

Forrás: Kállay – Kissné – Kőhegyi – Maszlag (2003/2004)

A különböző nagyságú vállalkozások részesedését a létrehozott bruttó hozzáadott értékből a kibocsátás és a termelő-felhasználás különbsége alapján határozta meg a GKM felmérése. Ez a szám a termékadók és támogatások egyenlegével együtt adja a GDP-t. Ez utóbbiakról azonban nem voltak adataik, ezért a bruttó hozzáadott érték mutatójával a GDP-t közelítették.

A számítások a vállalkozói szektorra vonatkoznak (a pénzügyi szektor nélkül) és tartalmazzák a KSH által a lakossági szektorba sorolt személyi jövedelemadózó egyéni vállalkozások adatait is.

10. táblázat: A bruttó hozzáadott érték termeléséhez való hozzájárulás vállalati méretkategóriánként a vállalati szektorban az adóbevallások adataiból számítva, 2000-2003

| Méretkategóriák | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 0-1 fő* | 5,2 | 5,9 | 7,7 | 5,5 |
| 2-9 fő** | 10,0 | 10,4 | 12,1 | 11,2 |
| 10-49 fő | 14,9 | 15,3 | 16,1 | 16,0 |
| 50-249 fő | 20,0 | 19,2 | 19,7 | 18,7 |
| KKV összesen | 50,1 | 50,8 | 55,6 | 51,4 |
| 250- fő | 49,9 | 49,2 | 44,4 | 48,6 |
| Összesen | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

* 2000-ben és 2001-ben az egyéni vállalkozók adatai 0 főre vonatkoznak.

** 2000-ben és 2001-ben az egyéni vállalkozók adatai 1-9 főre vonatkoznak

Forrás: Kállay – Kissné – Kőhegyi – Maszlag (2003/2004)

A táblázatból kiolvasható, hogy alapjaiban a kialakult szerkezet nem változott. A mikro- és kisvállalkozások részesedése enyhén nőtt, a közepeseké és nagyoké némileg csökkent. A mikro- és kisvállalkozások állítják elő a hozzáadott érték egyharmadát, a közepesek mintegy ötödét, a nagyvállalatok közel felét.

3.2.4. A KKV-k szerepe a foglalkoztatásban

2000-ben 392 ezer, 2001-ben 363 ezer, 2002-ben 397 ezer, 2003-ban 355 ezer egyéni vállalkozó adózott a személyi jövedelemadó szerint. Az adóbevallást benyújtó egyéni vállalkozások száma erősen ingadozó. Ezek a szóbanforgó években átlagosan 0,4-0,5

alkalmazottat és segítő családtagot foglalkoztattak. A segítő családtagok száma az elmúlt évek folyamán rohamosan csökkent. 2003-ban 2 156 segítő családtagot foglalkoztattak. Az alkalmazottak száma szintén csökkenő. 2003-ban 157 ezer alkalmazottat foglalkoztattak. Míg 2000-ben 77 ezer, 2003-ban csak 66 ezer egyéni vállalkozásnál volt legalább egy alkalmazott. Az alkalmazottal rendelkező egyéni vállalkozások száma 2000 és 2003 között 11 ezerrel szűkült.

Összességében tehát a személyi jövedelemadó hatálya alá tartozó egyéni vállalkozók (saját magukkal együtt és a mellékfoglalkozású, illetve nyugdíjas vállalkozásokat is beszámítva) 2000-ben 577 ezer, 2003-ban 512 ezer főnek adtak munkát. Vagyis az egyéni vállalkozók foglalkoztatásban betöltött szerepe jelentősen csökken. A társas vállalkozásokban az alkalmazottak száma 2000 és 2003 között szintén csökkent, 2000-hez képest 110 ezer fővel, főként az 50 főnél többet foglalkoztató közepes és nagyvállalatok körében.

11. táblázat: Az egyszeres és kettős könyvvitelt vezető vállalatok átlagos állományi létszáma, megoszlása, 2000-2003

| | Létszám (ezer fő) | | | | Megoszlás (%) | | | |
|------------------|-------------------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
| 0-1 fő | 63 | 72 | 73 | 61 | 3,0 | 3,4 | 3,5 | 3,0 |
| 2-9 fő | 334 | 350 | 366 | 346 | 15,7 | 16,6 | 17,2 | 17,2 |
| 10-49 fő | 422 | 432 | 448 | 432 | 19,9 | 20,5 | 21,1 | 21,5 |
| 50-249 fő | 467 | 460 | 456 | 432 | 22,0 | 21,8 | 21,5 | 21,5 |
| 250- fő | 835 | 798 | 779 | 740 | 39,4 | 37,8 | 36,7 | 36,8 |
| Összesen | 2 121 | 2 112 | 2 123 | 2 010 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Forrás: Kállay – Kissné – Köhegyi – Maszlag (2003/2004)

3.3. A pénzügyi közvetítőintézmények szerepe a KKV-k finanszírozásában

3.3.1. A bankszektor tevékenysége, kilátásai a KKV-k finanszírozásában

Az idegen tőke finanszírozás esetében az intézményes finanszírozási formák kínálatának legfontosabb szereplői a hitelintézetek: mind a hitel, mind a lízing, mind a faktoring szolgáltatások kínálatának központi szereplői a hitelintézetek vagy azok

tulajdonosi körébe tartozó pénzügyi vállalkozások. **A hitelintézeti szektor működésének magyarországi sajátosságai alapvetően meghatározzák a KKV-k intézményes finanszírozási formákhoz jutásának lehetőségeit és körülményeit.**

A magyar pénzügyi rendszer banki típusúnak tekinthető, mivel a hitelintézetek szerepe a gazdaság finanszírozásában lényegesen magasabb, mint a tőkepiacoké.

A hazai bankszektor 2000-től kezdve erőteljesen nyitott a kis- és középvállalati ügyfélkör irányába, annak ellenére, hogy a KKV-hitelezés számos olyan nehézséget támaszt, ami a nagyvállalati ügyfélkör esetében nem jellemző.

A KKV-hitelezés a következő problémákat veti fel banki szempontból (Apatini, 1999):

- A kis- és középvállalkozások működése természetesen sokkal kockázatosabb, mint a nagyvállalatoké. A menedzsment nem rendelkezik olyan sokirányú professzionális ismerettel, mint a nagyvállalatok sok főből álló menedzsmentje. Méretüknél fogva nincs jó alkupozíciójuk sem a beszállítókkal, sem a vevőkkel szemben. Az üzleti körülmények romlására sokkal drasztikusabb teljesítményingadozással reagálnak, mint a nagyvállalatok. Alacsony pénzügyi tartalékaik miatt nem képesek egy hosszabb üzleti hullámvölgyet túlélni. A kulcsszemély kiesését (betegség, baleset, egyéb okok miatt) az üzletmenet rendkívüli módon megszenvedheti.
- Jóval alacsonyabbak az igényelt hitelösszegek a KKV-k esetében, mint a nagyvállalatoknál, így a KKV-knál arányaiban jóval magasabb a hitelebírlás és monitoring díja.
- A KKV ügyfelek valós pénzügyi helyzetét nem tükrözik a hitelebírlás során igényelt dokumentumok (mérlegek és eredménykimutatások, számviteli adatokon nyugvó cash-flow).
- A nagyvállalatokhoz képest más módon kell a KKV-k hitelelemzését elvégezni, amelyben a kvalitatív elemzési módszerek óriási szerepet játszanak.
- A bankszektor tapasztalatlansága a KKV finanszírozás terén, illetve a KKV-szektor rövid élettartama a vagyonszerzés terén (kevés fedezet) a bankok számára nehezíti a kockázatértékelést.

2000-től kezdve a magyarországi hitelintézetek az üzletpolitikájukban is megfogalmazták a KKV-szektor irányába történő nyitást. Ez a stratégiaváltás jórészt annak tudható be, hogy a nagyvállalalkozások piacán lepadt az elérhető kamatmarzs és egyre élesebb a verseny. Az állami támogatás különféle formái, és az általános kamatszínvonal csökkenése pedig egyre inkább megteremtette a szükségét és a lehetőségét a szektor irányába történő nyitásnak.

A makrogazdasági feltételek az elmúlt két-három évben alapvetően kedvezőek voltak a bankszektor számára, a reálszférában stabil, 4% fölötti növekedés volt tapasztalható. Az ipari termelés, a beruházások és az export gyors növekedést mutattak. Az építőipar növekedése kiemelkedő volt, és a mezőgazdasági is már több éve magas termelési szinteket produkált. A kiskereskedelmi forgalom kissé visszaesett, de a növekedés üteme 2004-2005-ben így is mintegy 6%-os volt, annak ellenére, hogy a lakossági fogyasztást csupán mérsékelt növekedés jellemezte. Mindezek a folyamatok megalapozták a banki mérlegfőösszeg markáns növekedését. A mérlegfőösszeg dinamikája 2004-2005-ben 16-18%-os növekedést produkált. (MNB, 2006)

A súlyosbodó makrogazdasági egyensúlyi problémák orvoslására 2006. júliusában elhatározott stabilizációs intézkedések azonban jelentősen módosították a bankok gazdálkodásának feltételrendszerét. 2007-ben várhatóan kb. megfeleződik a GDP növekedési üteme, ezen belül csökken a lakossági fogyasztás volumene, és lassul a beruházások növekedése. Átmenetileg felgyorsul majd az infláció. Az árfolyam megnövekedett volatilitása és az inflációs nyomás hatására 2006. végéig emelkedik, majd 2007. második felétől újra mérséklődhet a jegybanki alapkamat. Az első, kedvezőtlen befektetői reakciók nyomán meggyengült forintárfolyam várhatóan stabilizálódik, majd lassú, fokozatos erősítésbe kezd. A gazdasági növekedés és a beruházások számottevő lassulásának hatására 2007-2008-ban a bankok vállalati aktivitásának dinamikája is mérséklődik.

A bankrendszer forrásainak alakulását szintén nagymértékben befolyásolja a stabilizációs csomag és az infláció alakulása. Ezek alapján a fő betéti ágakon határozottan csökkenő dinamikával lehet számolni. A bankszektor forrásgyűjtését különösen sújtja a kamatadó újbóli bevezetése. Ennek kedvezőtlen hatását a befektetési alapjaik forrásgyűjtésének növelésével kompenzálhatják a bankok.

A bankszektor növekedési lehetőségeit tehát erőteljesen szűkíti a költségvetési stabilizáció. A helyzetet súlyosbítja, hogy **a bankszektor elmúlt években felfedezett két új stratégiai szegmense – a lakosság és a KKV-szektor – érintett a leginkább a kiigazításokban.**

Az egyensúlyi problémák 2006-ra a mikroszférában is éleződtek, és ez érintette a bankszektort is. **A vállalkozói szektorban, 2005-2006-ban a fizetési fegyelem határozottan romlott: nőtt a felszámolási és csődeljárások száma, egyes ágazatokban** (pl. az építőiparban, egyes szolgáltatásoknál, a mezőgazdaságban a baromfiágazat területén), **illetve általában a KKV-szegmensben, magas a késedelmes fizetések gyakorisága és az ilyen vevőállomány súlya, és hosszabbodott a fizetési késedelem átlagos hossza.**

3.3.2. A bankszektor tőkehelyzete és jövedelmezősége

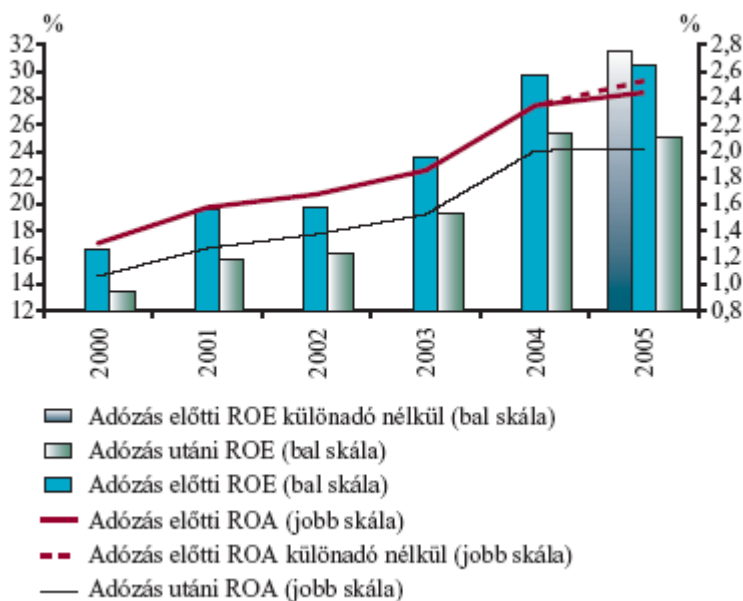
A magyar bankszektor jövedelmezősége 2004-ig gyorsulva emelkedett. Ez döntően a lakossági üzletág látványos fejlődésével és meghatározó szegmenseinek kiemelkedő jövedelmezőségével függött össze. Az európai mintához képest rendkívül magas eszközarányos jövedelem viszont alacsony költséghatékonysággal párosul. A költségnövekedés ugyanis a magyar bankpiacon jelenleg viszonylag könnyen áthárítható az ügyfelekre. Ez legkönnyebben a lakossági piacon valósul meg, a vállalati üzletágban a verseny következtében erre kevésbé van lehetőség. Ennek ellenére az utóbbi időben a költséghatékonyság is emelkedett.

2005-ben is kiemelkedően magas jövedelmezőséget produkált a bankszektor. Az adózott eredmény 320 milliárd forint volt, ami mintegy 16%-kal és 40 milliárd forintra magasabb a 2004. évinél. A nyereség tehát változatlanul hatalmas, ám az extenzív növekedés lassú lecsengése és a banki különadó hatása már megmutatkozott a jövedelem növekedésének lassulásában. A profitnövekedés lassulása a várakozásoknak megfelelő volt, a szektor jövedelmezősége azonban így is kiugrónak tekinthető.

(4. ábra)

4. ábra: A bankrendszeri jövedelmezőségi mutatók alakulása, 2000-2005

A bankrendszeri jövedelmezőségi mutatók alakulása
(adózás előtti, illetve adózás utáni eredményből számítva)⁶⁰



Forrás: MNB.

Az adózás utáni ROE (Return on Equity) értéke 26,61%-os volt 2006 márciusában: ez a jövedelmezőség európai mércével is kiugrónak számít. A kiemelkedő jövedelmezőség a nemzetközileg is magasnak tekinthető (4% körüli) kamatmarzsnak volt tulajdonítható.

Középtávon a növekvő verseny és a csökkenő kamatszint által összenyomott marzsokat a bankok a jutalékkondíciók további emelésével fogják ellentételezni. Ez összhangban áll azzal, hogy az EU-ban a bankok működési bevételeinek több mint 40%-a jutalékbevételekből származik. A konvergencia miatt középtávon itthon is a kamatjövedelem részarányának csökkenése várható.

A banki jövedelmezőségi rátát a közeljövőben az alábbi tényezők befolyásolják:

- A makrogazdasági stabilizáció átmenetileg mérsékli a banki aktivitás dinamikáját, bár a banki mérlegfőösszeg kétszámjegyű növekedése fennmarad. Ez a nyereség csökkenésének irányába hat.
- Az állami elvonások emelkednek, s ez mérsékli az adózás utáni profitot.

- A következő időszakban az átmenetileg emelkedő kamatszint lehetőséget ad a bankoknak a kamatrés növelésére. a verseny monopolisztikus jellegének erősödése a bankszektorban a magasabb nyereség kialakulását segíti elő.
- A működési költségek növekedése visszafogott lesz: a lakossági piacokon zajló expanzió várhatóan mérséklődik a fiókhálózat bővítése és az alkalmazotti létszámemelkedés lelassul.

A bankszektor tőkehelyzete jó. A szektor súlyozott átlagos fizetőképességi mutatója 2004 végén 12,25%, 2005 végén a PSZÁF előrejelzése szerint 11,8% volt, mely közel van az EU15 12,2%-os átlagához. 2006. márciusában 11,3% volt a mutató értéke; ez még mindig magasabb az előírt 8%-nál és a kívánatos 10%-nál is.

3.3.3. A bankszektor szerkezete, versenyhelyzet, szereplők

A magyar bankszektor koncentrációja az 1990-es években folyamatosan és minden részpiacon csökkent. Ugyanakkor a különböző szegmensekben ez a verseny szempontjából kedvező tendencia nem azonos arányban zajlott le: a vállalati üzletágban az erőviszonyok kiegyenlítettebbé váltak, míg a lakossági piacon még mindig nagyon erős maradt a koncentráció. A folyamat 2001-ben megfordult, s a koncentráció növekedésnek indult. A bankszektor koncentrációja 2004-2005 során tovább erősödött, s 2006-2008-ban várhatóan tovább növekszik.

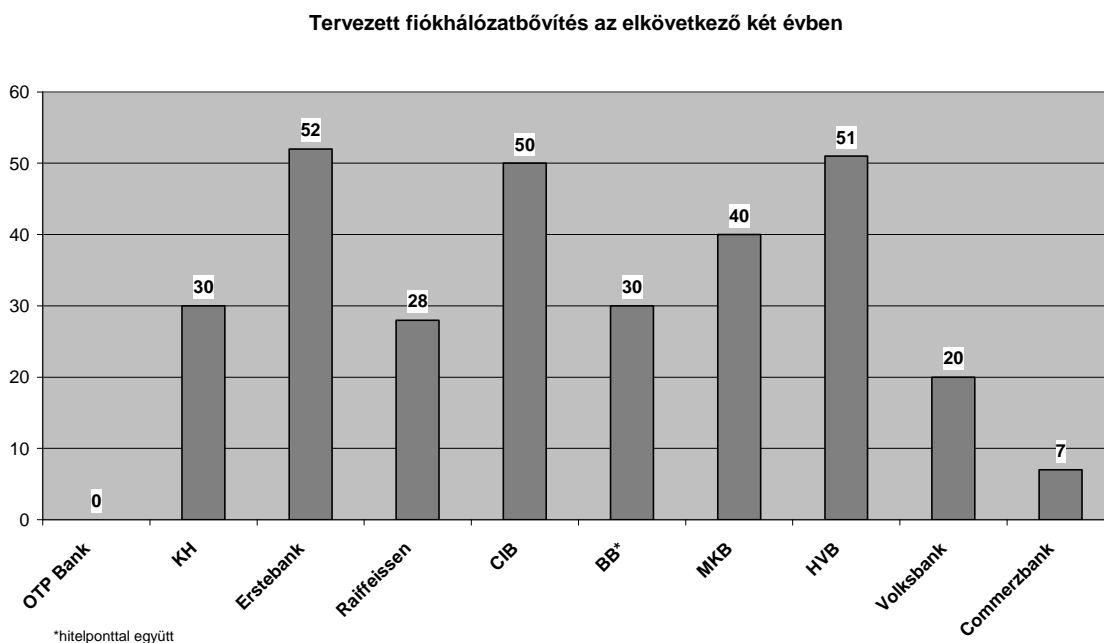
A koncentráció növekedésének fő oka a nagybankok átlagosnál jóval gyorsabb fejlődése. Az elmúlt években legdinamikusabb növekedést felmutató bankok a legnagyobb bankok csoportjába kerültek. További gyors növekedésük a magasabb koncentráció egyik fő tényezője. Az OTP csökkenő piaci részarányain az öt követő 5-6 bank osztozik. A pénzügyi szektor fejlődésében a bankcsoportokhoz tartozó pénzügyi szervezetek, az anyabankok és leányvállalkozásaik játsszák a meghatározó szerepet.

Középtávon újabb fúziók, felvásárlások történhetnek. Ezek mögött a külföldi anyabankok közötti fúzió is állhat. A továbbiakban az is a koncentráció növekedésének irányába hat, hogy mind vállalati, mind lakossági oldalon szűkülnek a növekedés extenzív lehetőségei (elsősorban az újonnan akvirálható ügyfelek száma csökken). Ügyfélszerzésben pedig jobbak a nagybankok esélyei.

A fiókhálózat bővítése

Az elmúlt másfél évben határozott irányváltás következett be a bankoknál a fiókhálózat stratégiai megítélésében. A fiókhálózat bővítése már 2004-ben elkezdődött, 2005-ben felgyorsult és a bankok további mintegy 300 fiók nyitását tervezték 2006-2007-ben. A legjelentősebb bővítési terveket tartalmazza az 5. ábra.

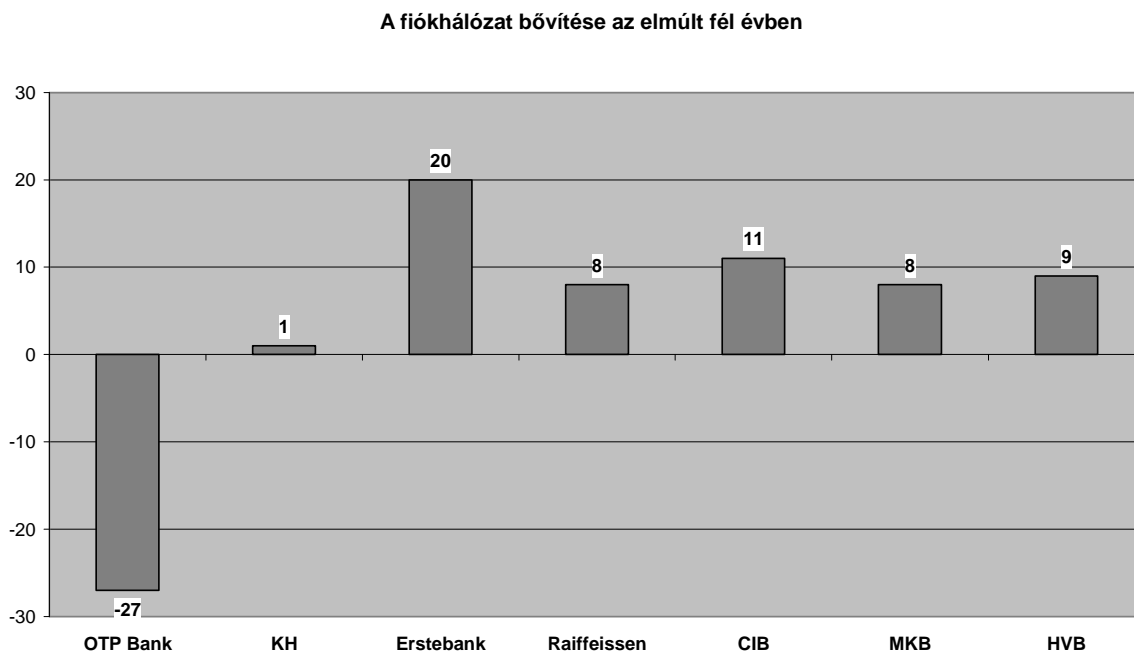
5. ábra: Tervezett fiókhálózati bővítés 2006-2007-ben



Forrás: Világgazdaság 2005.11.21. és 2005.11.25-26.

A megvalósult fiókbővítésekkel kapcsolatosan az addig folyamatosan csökkenő állományi létszám is látványos növekedésbe kezdett. A 2004-es 23 fős létszámnövekedés után 2005-ben 6%-os, 1636 fős létszámnövekedés következett be. 2006. első negyedévében nem került sor további érdemi bővülésre. (6. ábra)

6. ábra: A fiókhálózat bővítése 2006. I. félévében



Forrás: Világgazdaság 2006.06.23.

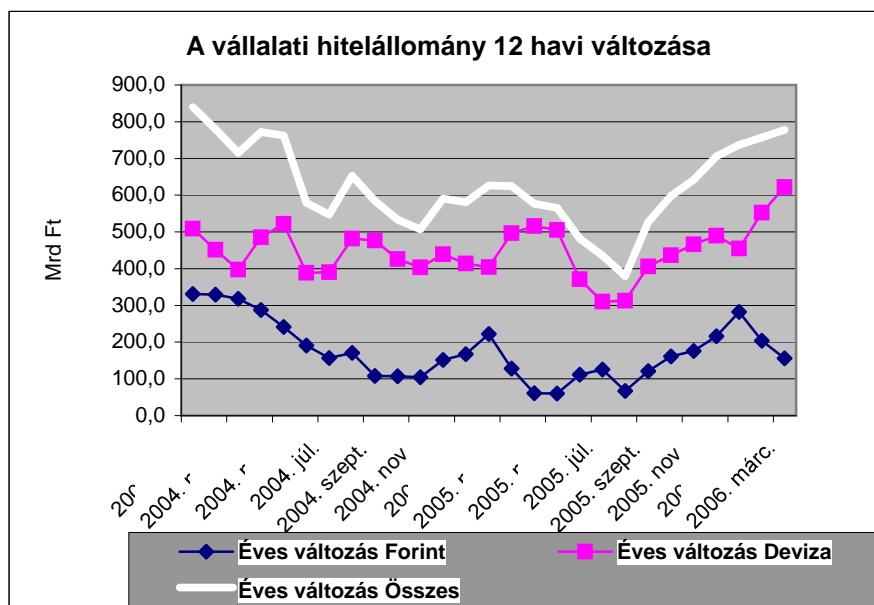
A fiókbővítés lassulásával és a jövedelmezőségi helyzet romlásával nagyobb helyet kap majd a működési költségek visszafogása, a költséghatékonyság emelkedése, ezért a létszám-növekedés az elkövetkező 1-2 évben várhatóan leáll.

3.3.4. A vállalati hitelállomány alakulása

A vállalati szektor 2005 második felétől dinamizáló szerepet játszik a bankrendszer aktivitásában. A tartós gazdasági növekedés a vállalati hitelállomány bővülésében is megjelent, s így a vállalati hitelezési dinamika 2006 első felében még emelkedett is.

(7. ábra)

7. ábra: A vállalati hitelállomány 12 havi változása, 2004. január-2006. március



Forrás: MNB

2006 második felétől azonban – a kiigazítás következtében – trendváltás volt tapasztalható, a hitelezési dinamika mérséklődött, s 13% körüli szintre került 2006 végére, majd 2007-2008-ban 10-12%-ra csökken. A vállalati szektor hitelezésének növekedését a romló konjunkturális helyzet és a kockázatosabb hitelek felé fordulás, valamint az EU támogatások megszerzéséhez kapcsolódó hitelkonstrukciók bővülése együttesen határozza meg. A vállalati szektort összességében kevésbé sújtják a megszorítások, ez biztosítja azt, hogy a szektor hitelezésében a növekedés visszaesése nem lesz drámai. Ezen kívül ebben a szegmensben is hasonló típusú hitelkínálati nyomás tapasztalható a bankszektor felől, mint a lakossági szektor esetében.

A fő stratégiai célterület az utóbbi években - a jól látható kockázatok ellenére - a KKV szektor volt, s a devizahitelezés is tovább folytatódott. **A vállalkozói szférán belül a megszorítások a hazai KKV-szegmenst érintik a legkeményebben, részben azért, mert a belföldi keresletre ez a szegmens igen érzékeny, másrészt a jövedelmezőségi és tőkehelyzete sem szilárd.** Mindezek tovább növelik ezen szektor kockázatosságát, s nehezítik a hitelezését.

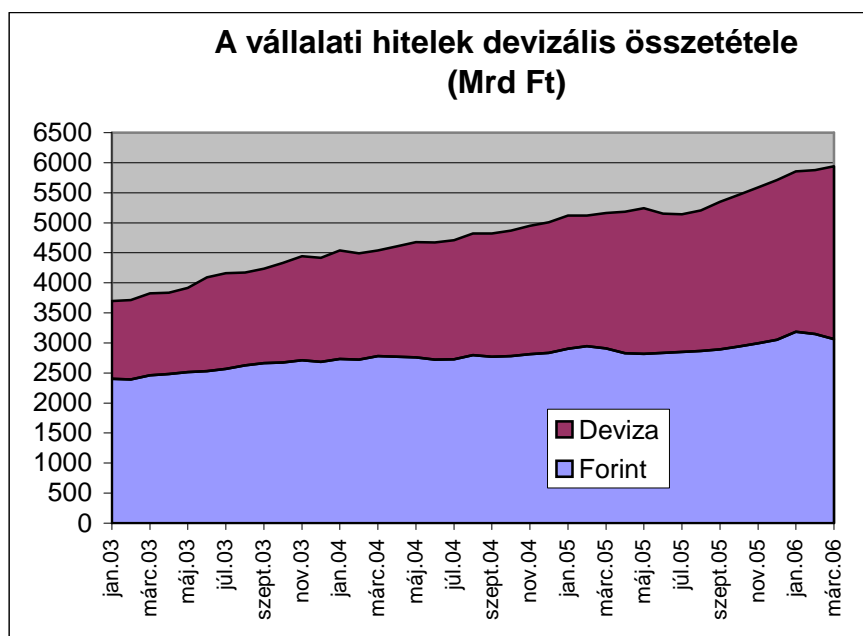
Várhatóan a gazdasági növekedés lassulása mellett a beruházási aktivitás is mérséklődik, kiváltképp a KKV szektorban, de lehetséges, hogy a nagyvállalatok is

átértékelik korábbi fejlesztési terveiket. A romló makrogazdasági környezetben probléma lehet az EU-s források igénybevételéhez szükséges hazai források megteremtése, és ez a vártnál kevesebb forrást eredményez a fejlesztések számára.

Összességében a vállalkozói szektor hitelállományában mintegy 500-700 milliárd forint körüli éves bővülés várható a következő három évben. Ezzel a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek állománya 2006-ban elérte a GDP 28, 2008-ban a 29%-át.

A devizahitelezés komolyabb arányvesztését csak egy akut devizaválság, vagy tartósan volatilisra váló árfolyam válthatja ki. **A devizahitelezés fokozott ügyfélkockázatot eredményez a bankszektor számára főként az egyre dinamizálódó KKV-szektorban, ahol a természetes fedezettség nem jellemző. 2005-2006-ban új vonásként említhető ugyanis, hogy a kis és középvállalati kör is növelte devizahitelkeresletét.** Új fejlemény az is, hogy a devizanemek közül a svájci frank a vállalati körben is növelte népszerűségét, ami többlet árfolyamkockázatot is hordoz. (8. ábra)

8. ábra: A vállalati hitelek devizális összetétele (Mrd Ft),
2003. január-2006. március



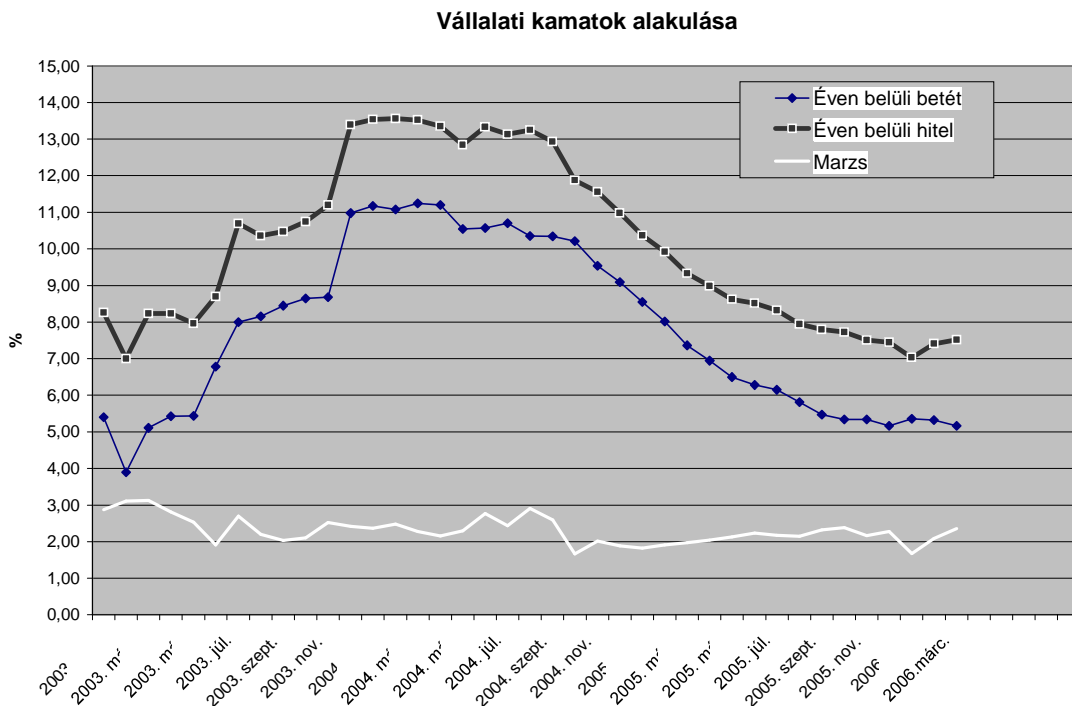
Forrás: MNB

A bankok az utóbbi években határozottan elmozdultak a kockázatosabb ügyletek és ügyfelek irányába. Ennek terjedelme jelenleg nem tükröződik teljesen a minősített

vállalati portfólió alakulásában. A problémás portfólió és a külön figyelendő tételek aránya még csökkent is 2006 elején. A 2006-2008-as időszakban azonban a portfólió minőségromlása várható.

A vállalati szegmensben az erős versenyre utal a kamatmarzs alacsony szintje. A betéti és hitel kamatok különbsége az új szerződéseknél a korábbi 3%ponttal szemben 2004 végére 2%pont alá, majd 2006 tavaszára éppen 2%pont fölé került. A kamatmarzs csökkenésének már nincs tere, s így az erős verseny ellenére - a fokozott kockázatok miatt - a vállalati szegmensben a kamatmarzs várhatóan kissé tovább emelkedik.

9. ábra: Vállalati kamatok alakulása, 2003. január-2006. március



Forrás: MNB

A vállalkozói kamatok alakulását alapvetően a jegybanki alapkamat és ezzel összefüggésben a 3 havi BUBOR alakulása határozza meg. A jegybank 2006. végéig további kamatemelésre kényszerült az árfolyam védelmében és az inflációs stabilitás érdekében, így az alapkamat 2006 végén 8% volt. Ha a költségvetési kiigazítás 2007-ben meghozza az első komoly eredményeket – a deficit csökkenése, az állam finanszírozási igényének mérséklődése – akkor 2007 második felében a Monetáris

Tanács újból visszatérhet a kamatsökkenésekhez. 2007. végére 6,5-7%-os kamatszinttel számolhatunk. A vállalati kamatok is ezeket a folyamatokat követik majd.

3.4. Állami szerepvállalás a KKV-k finanszírozásában

„Halat adni vagy halászni?” Az állami támogatás módszereit az előbbi metaforával jól lehet jellemezni. (Kállay, 1999) Az első esetben arról van szó, hogy az állami támogatás a kedvezményezettet a piaci viszonyoknál kedvezőbb helyzetbe hozza, azaz a kedvezményezett az erőforrásokhoz való hozzájutás vagy a végtermék értékesítéskor a piacgazdasági feltételekhez képest kedvezőbb árakkal szembesül és így képes vállalkozását működtetni. Ez esetben támogatásfüggőséget teremt, és alig ösztönöz a hosszabb távon is fenntartható sikeres vállalkozások megteremtésére. A második esetben a támogatás hozzájárul ahhoz, hogy olyan vállalkozások szülessenek, amelyek tartósan képesek piacgazdasági viszonyok mellett talpon maradni.

Az előzőekből következik, hogy **az állami támogatások rendszerének piackonform módon kell működnie, azaz a lehetőségekhez képest minél kisebb módon szabad torzítania a piaci viszonyokat.**

A cél az, hogy a támogatás révén a vállalkozások olyan helyzetbe kerüljenek, hogy elemi érdekük legyen a gazdaságos és hatékony működés, és a későbbiek során ne legyenek ráutalva az állami támogatásra. (Fejér, 2000)

Az előbbi gondolatmenetnek némiképp ellentmond azonban az, hogy az állami támogatások során azonban azt is figyelembe kell venni, hogy a támogatás megvonásával olyan helyzetbe kerül az adott KKV, hogy kénytelen tevékenységét felfüggeszteni, aminek társadalmi költségei jóval magasabbak (munkanélküli segély, elmaradó adóbevételek), mint a támogatás további folyósítása.

Az állami támogatások ezért arra irányulnak, hogy enyhítsék a KKV-k méretükből adódó hátrányos helyzetét a finanszírozási forrásokhoz való hozzáférés terén, illetve a támogatással egyben egy gazdaságpolitikai célt is szolgáljon az állam.

A magyar kis- és középvállalkozások fejlesztését és forrásbevonási lehetőségeinek javítását a magyar gazdaságpolitika is egyre aktívabban támogatja. A finanszírozási

problémák enyhítésére több program és intézmény alakult. A finanszírozás állami támogatása elsősorban kamattámogatási lehetőségek kínálata, vissza nem térítendő támogatások nyújtása, mikrohitelek kínálata, illetve a hitelintézeti hitelek igénybevételét elősegítő garanciavállalások formájában valósul meg.

3.4.1. Vissza nem térítendő támogatások, kamattámogatások

A vissza nem térítendő állami támogatások, kamattámogatások olyan gazdaságpolitikai célokhoz kapcsolódnak, aminek révén a vállalkozások versenyképesebbé, környezetkímélőbbé válnak, továbbá nagyobb szerepet vállalnak a munkahelyteremtésben. A támogatások elsősorban vállalati beruházásokhoz kötődnek, átvállalván a beruházási összeg illetve a bankhitel kamatainak bizonyos százalékát.

A következő beruházások állnak a támogatások középpontjában:

- Munkahely teremtő beruházás.
- Környezetvédelmi jellegű beruházás.
- Elmaradott régió felzárkózását segítő projektek.
- Versenyképességet erősítő beruházások és szolgáltatások.
- Energiahatékonysági fejlesztések.
- Innováció, K+F fejlesztése.
- Informatikai infrastruktúrát javító beruházások.

3.4.2. Mikrohitelzés

A mikrohitel programot Magyarországon a kis- és középvállalkozások részére az Európai Unió Phare Programja keretében hozták létre. A program finanszírozásához a Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány egyéb munkaprogramjaihoz hasonlóan Phare és magyar kormány pénzek kerülnek felhasználásra. A program alapvető célja, hogy megfelelő pénzügyi és üzleti támogatást biztosítson a legkisebb vállalkozásoknak elsősorban azon a területeken, ahol a kisvállalkozások igényeit a kereskedelmi bankok jelenleg nem tudják kielégíteni.

A Program másik célja, hogy a támogatás eredményeként ezen vállalkozások mihamarabb a kereskedelmi bankok ügyfeleivé váljanak.

Mikrohitel Program keretében országosan 1992-től hároméves futamidejű, kedvezményes kamatozású berendezés- és eszközvásárlásra fordítható hitel lehetőséget

biztosított a Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány és a megyei vállalkozói központok hálózata.

12. táblázat: A mikrohitel folyósításainak alakulása, 1992-2004

| Évek | Folyósítások | |
|-----------------|---------------|--------------------|
| | Száma | Összege, millió Ft |
| 1992 | 204 | 54,5 |
| 1993 | 688 | 208,1 |
| 1994 | 1 540 | 594,5 |
| 1995 | 2 238 | 1 025,3 |
| 1996 | 2 281 | 1 759,8 |
| 1997 | 2 454 | 2 218,3 |
| 1998 | 1 734 | 1 732,3 |
| 1999 | 1 523 | 1 604,6 |
| 2000 | 1 386 | 2 378,4 |
| 2001 | 2 669 | 6 597,0 |
| 2002 | 3 664 | 9 390,5 |
| 2003 | 1 575 | 3 610,6 |
| 2004 | 4 173 | 7 255,0 |
| Összesen | 26 129 | 38 428,9 |

Forrás: MVA, GKM

A Mikrohitel Program keretében igénybe vehető hitel összege igazodva a vállalkozások megnövekedett hiteligényéhez folyamatosan. A hitelkérelem alapján megítélt kölcsön fele a későbbi elszámolás kötelezettsége mellett előfinanszírozható.

A megújult Mikrohitel Program előnyei:

- Az induló vállalkozások is kaphatnak mikrohitelt, nem kell egy éves működést igazolni.
- Áthidalja azt az időszakot, amikor a vállalkozások még nem felelnek meg a bankok elvárásainak.
- A mikrohitel kamata változó, követi a mindenkori jegybanki alapkamatot, ami alacsonyabb a piaci kamatoknál.
- A futamidő kedvező, a tapasztalatokkal nem rendelkező vállalkozás számára is megfelelő.
- A hitel egymást követően, ismételten, három alkalommal is felvehető.
- A megkívánt fedezet általában kisebb, mint a piaci fedezetigény.

A hitelintézetet lebonyolító Helyi Vállalkozói Központok a hitelkérelmek intézésén túl tanácsadással is segítik a kezdő vállalkozásokat

3.4.3. Garancia alapok működése

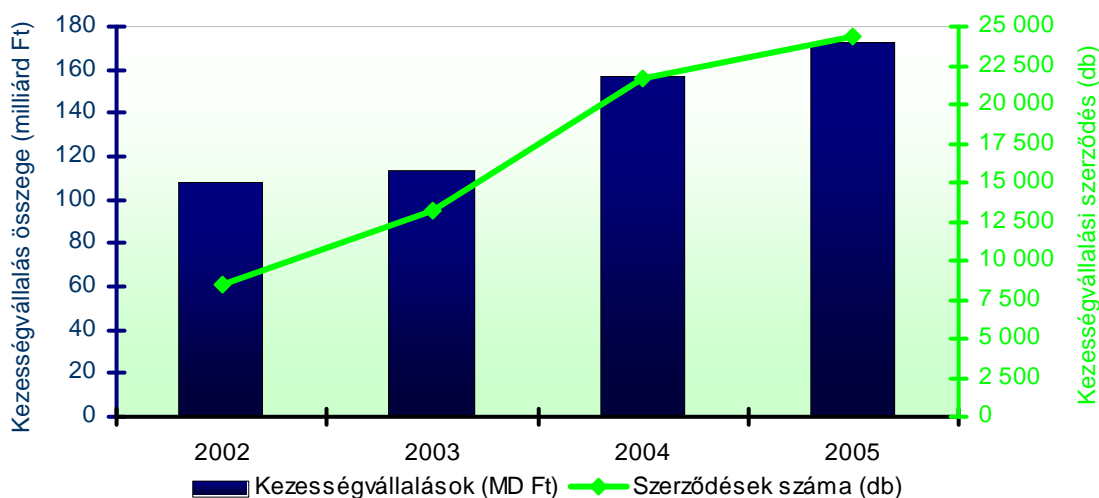
Azok a vállalkozások, melyek nem rendelkeznek elegendő fedezettel a banki hitelebírálás során, ugyanakkor a hitelebírálás többi pontjában megfelelnek a banki elvárásoknak, a bank kérésére számíthatnak a garanciaalapok kezesség vagy garancia vállalására. **A garanciaalapok (Hitelgarancia Zrt, Agrár-Vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány) készfizető kezességet vállalnak a felvett hitelekre általában a felvett hitel 60-80%-a erejéig** (Apatini,1994).

A Hitelgarancia Zrt-t (HG Zrt.) a magyar állam, a Magyar Fejlesztési Bank, a legjelentősebb magyar kereskedelmi bankok, takarékszövetkezetek, és néhány vállalkozói érdekképviseleti szövetség alapította abból a célból, hogy készfizető kezesség (garancia) vállalásával katalizátorként működjön közre a hazai kis- és középvállalkozások, valamint a munkavállalói résztulajdonosi program megvalósítására létrejövő szervezetek hitelezése során. A HG Zrt. e cél érdekében nemcsak hitelekre vállalhat garanciát, hanem közreműködik akkor is, ha egy vállalkozásnak bankgaranciára van szüksége tevékenysége folytatásához. Az új stratégia jegyében a társaság kiterjesztette a garancianyújtást a kis- és közepes társaságok esetében a lízing és faktoring ügyletekre is, továbbá az év elejétől az önkormányzatok fejlesztéseikhez és beruházásaihoz felvett kölcsönökhöz és egyéb hitelekhez is nyújthat garanciát a társaság.

A HG Zrt. alapvető célkitűzése között szerepel az is, hogy kezességvállalása révén segítse a kis- és középvállalkozásokat az Európai Unió belső piacán való megjelenésben. A HG Zrt. kezességvállalása a kis- és közepes vállalkozások finanszírozásában növelheti azok versenyképességét a közös uniós piacon. A Hitelgarancia Zrt. hozzájárul ahhoz, hogy a kereskedelmi bankok hitelezési szerepvállalása növekedjék a kis- és közepes vállalkozói körben, a kis- és közepes cégek fejlesztéseikhez igénybe vett hiteleknél a garanciavállalás ösztönzi a finanszírozás zökkenőmentessé tételét.

A Hitelgarancia Zrt. működése során folyamatosan növelte kezességvállalásai számát és összegét, jelentős segítséget nyújtva ezzel a hazai kis- és középvállalkozásoknak. A 2005-ös év során közel 24400 kezességvállalási szerződést kötött, melyekben együttesen 224 Mrd Ft hitelhez és bankgarancia igénybevételéhez 172 Mrd Ft garanciát vállalt. (10. ábra)

10. ábra: A készfizető kezességek összege és a szerződések száma, 2002-2005



Forrás: Hitelgarancia Zrt

Összefoglalás

A kis- és középvállalkozások finanszírozási helyzetét jelenleg a jelentős tőkehiány és a relatív kínálati tökefelesleg jellemzi. A nemzetközi versenyképesség biztosításához szükséges beruházásokhoz saját forrásaik nem elegendőek. A szokásos piaci feltételek mellett történő külső finanszírozási lehetőségeket a KKV-k jelentős része nem képes igénybe venni.

További kedvező kínálati feltételek alakultak ki az utóbbi időben az uniós csatlakozás és a pénzügyi szférával összehangolt kormányzati kezdeményezések következtében. Félő azonban, hogy a KKV-k jelentős része nem képes igénybe venni a felkínált lehetőségeket, mivel nem rendelkezik a pályázatképesség anyagi és egyéb ismérveivel.

Jelenleg a vállalati külső finanszírozás területén a kereslet és a kínálat nincs összhangban. A relatív túlkínálat a keresleti oldalt képviselő vállalati szféra hitel- és pályázatképességének javításával mérsékelhető.

Magyarországon a hitelintézetek üzletpolitikája ma már erősen fókuszál a KKV-ügyfélkörre, ugyanis ez az a piaci szegmens, amelyben komoly növekedési- és profitlehetőségek rejlenek. A tagállami és közösségi támogatások közvetítésében is nagy lehetőség van, a hitelintézetek információs, tanácsadási- és termékkínálatán múlik alapvetően, hogy mennyire képesek ezen üzleti területben rejlő lehetőségeket kiaknázni. A KKV ügyfélkör bővítése és az üzleti kapcsolat szorosabbá tétele megteremtette az igényt a fiókhálózat és a vállalati tanácsadók számának bővítésére.

Az állam a KKV hitelezési üzletágat a leginkább oly módon tudja elősegíteni, hogy biztosítja a kiegyensúlyozott gazdasági növekedés feltételeit és mindezek mellett az árfolyam és reálkamatláb viszonyok kiszámíthatóak. A kedvező makrogazdasági környezet ösztönzőleg hat mind a hitelkeresletre, mind a hitelkínálatra. További elvárás az állammal szemben, hogy olyan jogi és infrastrukturális háttérrel teremtsen, amely felgyorsítja, jogilag kiszámíthatóvá teszi a hitelügyintézkést és az azzal párosuló jogi, szervezeti lépéseket.

Tézis 1: *Magyarországon is kialakult a piacgazdasági finanszírozási formák kínálata, amely a KKV-k beruházásaihoz, forgóeszköz szükségletük finanszírozásához komplex megoldásokkal rendelkezésre áll, még ha a kereslet-kínálat egymásra találásához szükséges közvetítő intézményrendszer egyes esetekben fejletlenséget is mutat.*

A következő fejezetben az innováció, a K+F és a KKV-k finanszírozásának kapcsolata kerül bemutatásra.

A 3. fejezetben felhasznált irodalom

1. Apatini K. (1994): A Hitelgarancia Rt. szerepe a kis-és középvállalkozások hitelhez jutásában, „Bankszemle” 5-6. o.,
2. Apatini K. (1999): Kis-és középvállalkozások finanszírozása, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó
3. Fejér L. (2000): Kis- és középvállalkozás fejlesztési politika az Európai Unióban és Magyarországon; BGF Külkereskedelmi Főiskola szakdolgozat
4. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára. Az első három felmérés összesített eredményének ismertetése, MNB kiadvány, 2004
5. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2004. szeptember
6. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2005. március
7. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2005. augusztus
8. Hitelgarancia Zrt. Statisztikák in: www.hitelgarancia.hu/statisztikak, letöltve: 2006.09.08
9. Kállay L. – Kissné Kovács E. – Köhegyi K. – Maszlag L. (2005): A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2003/2004. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, Budapest, 2005
10. KSH Stadat adatbázis in: www.ksh.hu, letöltve: 2006. január
11. MNB (2006): Ábrakészlet a legfrissebb gazdasági és pénzügyi folyamatokról (2006.08.31) in: www.mnb.hu, letöltve: 2006.09.13.
12. MNB egyéb kiadványok in: www.mnb.hu, letöltve 2006.09.14.
13. MVA sajtóanyagok in: www.mva.hu/informaciok/index.php, letöltve: 2005.12.10.
14. Világgazdaság (2006): Tervezett fiókhálózat bővítés az elkövetkező két évben, 2005.11.21. és 2005.11.25-26.
15. Világgazdaság (2006): A fiókhálózat bővítése az elmúlt fél évben, 2006.06.23.

4. Az innováció, a K+F és a KKV-k finanszírozásának kapcsolata

A fejlett gazdaságok a XXI. század elején versenyképességük megteremtése, megőrzése érdekében tudásalapú társadalom kiépítésére törekszenek. Az EU – a 2000-ben Lisszabonban elhatározottaknak megfelelően – hasonló stratégiát követ (EC, 2000/a). A szakértők úgy ítélik meg azonban, hogy a megvalósítás lassúbb a kívánatosnál (EC, 2003). A vizsgálatok a bajok okának az ún. európai paradoxont jelölték meg. Megállapították, hogy Európában a K+F világszínvonalú, így igen sok élvonalbeli publikáció születik kitűnő kutatók tollából, a színvonalas tudományos teljesítmény nem tükröződik azonban a gazdasági innovációk létrejöttének és terjedésének a jellemzőiben, például a szabadalmi statisztikákban. Napjainkban ezért a társadalomtudományi elemzések intenzíven keresik a gond felszámolási lehetőségeit. S úgy tűnik, hogy mind a megállapítás, mind a feladatkijelölés igencsak aktuális Magyarországon is.

4.1. A fogalmakról

A vázolt európai gondolkodásmód alapvető fogalma a termelés módszereit tartalmazó (technológiai) tudásbázis (knowledge base). E bázist a korábbi ismeretek, gyakorlati tapasztalatok alkotják és a „tanulás” – mind a kodifikált, mind a rejtett (tacit) ismeretek megszerzése – fejleszti (Nelson – Winter, 1982; Dosi, 1988).

Az **innováció** világszerte használt fogalmát az OECD Frascati Kézikönyve Schumpeter (1911) nyomán adja meg. Rögzíti: **„Az innováció egy ötlet átalakulása vagy a piacon bevezetett új, illetve korszerűsített termék, vagy az iparban és kereskedelemben felhasznált új, illetve továbbfejlesztett műveletté, vagy valamely társadalmi szolgáltatás újfajta megközelítése”**. A Kézikönyv szükségesnek tartja továbbá annak hangsúlyozását, hogy: „a K+F csupán az innovációs tevékenységek egyike”. Majd jelzi, hogy **„az innováció K+F-en túlmenő tevékenységeinek a – teljesség igénye nélküli – listája a következő: tervezés, felszerszámozás és engineering, a gyártás megindítása, az új termékek marketingje, a termelésben még nem alkalmazott technológia megvásárlása, a „tárgyasult technológia” (gépek és berendezések) megszerzése”**.

A termelési módszerek fejlődésében az új ismeretek születése mellett kiemelkedő jelentősége van az innovációk terjedésének (diffusion), elsősorban annak, hogy a termelési folyamatok nagyszámú résztvevője milyen gyorsan fogadja be és alkalmazza az újítók által kimunkált új „módszereket”. A terjedés folyamatait az innovációk alkalmazásának gyakoriságát feltüntető életgörbékkel szemléltethetjük. Az életgörbék leggyakoribb alakja – a korábban feltételezett normál eloszlástól eltérően – „kétpúpú” (Cox, 1967).

Az innováció alapvető szerepet játszhat a vállalatok, illetve a nemzetgazdaságok versenyképességének a megteremtésében (Porter, 1990). Korábban úgy vélték, hogy megvalósításakor az ú.n. lineáris modell sémáját, azaz a „kutatás – feltalálás – első alkalmazás – továbbterjedés” fázisait célszerű követni. A közelmúltbeli vizsgálatok azt tanúsították azonban, hogy a sikeres fejlesztők tevékenységük során legtöbbször a piaci igényekből – vagy ezek előrejelzéseiből – indulnak ki, majd a szükségletek kielégítését ígérő termékek, szolgáltatások, technológiák kialakítását, előállítását és piacra vitelét kísérlik meg, és kutatást akkor és abban a fázisban indítanak, amikor és ahol ez szükségessé válik (Kotler, 1967; Kline – Rosenberg, 1986).

Az innovációs folyamatok változatosak. Főbb jellemzőiket elsősorban a Nemzeti Innovációs Rendszer (National Innovation System) sajátosságai határozzák meg. A rendszerben alapvetően "tudás" áramlik a tudományos-kutató szféra, a vállalatok és a kapcsolataik építését segítő közvetítő (bridging) intézmények közt, de az ezek közreműködésével zajló innovációs folyamatokat számos további szervezet is befolyásolja (Lundvall, 1988; Metcalfe, 1995; OECD, 1998). A modellt átfogalmazó legújabb Triple Helix koncepció például az állam – támogató – szerepét is kiemelt fontosságúnak minősíti (Etkowitz – Leydesdorff, 1997).

4.2. Innovációs szükségletek a magyar vállalatok körében

A gazdasági fejlődés peremvidékein, így Közép-Európában, ezen belül Magyarországon – miként ezt a kutatások és a gyakorlat egyaránt régóta tapasztalták – az európai paradoxon jelensége szintén létezik. Az elmúlt fél évszázadban szakadék keletkezett ugyanis a „tudomány” és a „gyakorlat” között és a politikai változásokat követően még csak a kezdeti lépéseket tettük meg e szférák különállásának a megszüntetésére és a „tudásalapú” gazdaság kialakítására. Technológiai lemaradásunk – tudósaink

világszerte elismert jó teljesítménye ellenére – mindenkor jelentős, az elmúlt évtizedekben növekvő is volt, s ez jelentősen rontotta termékeink, illetve egész gazdaságunk nemzetközi versenyképességét (Román, 1973; Ray 1991).

Az 1990-es évtized empirikus felmérései, így a GKI Rt. „Ahogy...” kiadványsorozata, (Tamás, 1995), a Chikán A. vezette „Versenyben a világgal” kutatás (Chikán – Czakó – Zoltainé, 2002) a korszerűségi és versenyképességi gondoknak a politikai váltás utáni továbbélésére is rámutattak. Az 1990-es évtized második felében azonban egyes szektorokban, így az iparban és egyes gazdasági szolgáltatások körében már a változások csírái – a tudás-alapú fejlődés első jelei – is felismerhetők voltak. A működő-tőke importtal párhuzamosan felgyorsult a (korábban az elzárkózás, a COCOM, stb. miatt vontatott) technológia transzfer.

Az említett GKI Rt. felmérések során a cégeknek körülbelül a harmada közölte például, hogy ezekben az években érdemben újnak minősülő termékek gyártását kezdte meg, s mintegy 10%-uk e gyártnmányok sikeres piaci bevezetéséről is hírt adott. A további tájékoztatás szerint érdemben új technológiával a vállalatoknak hozzávetőleg a fele kísérletezett, több mint 10% ezúttal is sikerrel. Ennél is szélesebb kör korszerűsítette vezetését, kiemelten értékesítési, marketingmunkáját (Papanek, 1999).

A korábbiaknál kedvezőbb tendenciák az évezredfordulóra talán még erősödtek is. A versenyképesség gyors javulásának vitathatatlan bizonyítéka a magyar export, s kiemelten az Európai Unióba irányuló kivitel korábban elképzelhetetlen, hosszabb időszakon át évi 20-30%-os bővülése.

Ugyanakkor a kutatások azt is tanúsították, hogy a „technológiai” megújulás vázolt kezdeti folyamatai – ez idáig – nem tudták még felszámolni a magyar gazdaság számos szektorának az évszázados örökségből adódó lemaradását. A 13. táblázat szerint a hazai cégek által előállított termékek és szolgáltatások versenyképessége széles körben elégtelen. Az értékesítési csatornák alacsony hatékonysága valamint a marketing nem kellő színvonala pedig ennél is szélesebb körben jelent gondot. Az innovációs szükségletek tehát továbbra is jelentősek.

13. táblázat: A vállalati értékesítés megoszlása az előállított termékek és szolgáltatások nemzetközi versenyképessége szerint (%)

| A termékek/szolgáltatások versenyhelyzete | 1973* Összesen | 2000** | | | |
|--|-------------------|-----------------|-------------------|------------|------------|
| | | Állami | Belföldi magán | Külföldi | Összesen |
| | | tulajdonú cégek | | | |
| A világpiacon versenyképes | 18 | 41 (34) | 45 (48) | 83 (85) | 51 (44) |
| Kis fejlesztéssel versenyképes lehetne | 42 | 28 (20) | 30 (27) | 11 (11) | 26 (21) |
| Nemzetközi versenyben esélytelen | 40 | 31 (46) | 25 (25) | 6 (4) | 23 (35) |
| Összesen | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

*Az iparra vonatkozó (súlyozatlan) átlagok. Forrás: Román, 1973.

**A nemzetgazdaság mindhárom fő ágára vonatkozó adatok. A zárójel nélküliek súlyozatlan, a zárójelben levők a válaszoló cégek létszámával súlyozott átlagok.

Forrás: GKI Rt. 2000 tavaszi felmérése.

Az innovációs gondokról mondottak miatt mindenképp kedvező, hogy – a GKI Rt. és a Magyar Innovációs Szövetség vizsgálata szerint – cégeink stratégiájának a középpontjában ma is sokoldalú innovációs erőfeszítések állnak. Amint ezt a 14. táblázat adatai tükrözik, igen gyakori cél a piaci munka javítása. A vállalatok nagyobb felénél a beruházásokat is fontosnak ítélik. A saját kutatás, szabadalom-vásárlás, technológia transzfer iránti elkötelezettség azonban kisebb a kívánatosnál, a nemzetközi versenytársaink körében szokásosnál. Sokszor kimutatható, s a kis kényszer-vállalkozások körében nem is ritka ugyanis a fejlesztési törekvések hiánya, a változások elutasítása, a rövid időtávú túlélést egyedüli célnak tekintő „tűzoltó” magatartás is (Pakucs – Papanek, 2002).

14. táblázat: Versenyképessége javítására adott típusú akciót előirányzó cégek részaránya (%)

| Akciók | 21 - 50 | 50 - 250 | 251 - | Összesen |
|----------------------------------|-------------------------|----------|-------|----------|
| | főt foglalkoztató cégek | | | |
| Saját kutatás | 15 | 6 | 12 | 11 |
| Külső K + F megbízás | 5 | 4 | 4 | 5 |
| Licenc-, szabadalom-vásárlás | 1 | 4 | 4 | 2 |
| Gép-, műszerberuházás | 56 | 66 | 68 | 59 |
| Intenzív piackutatás | 49 | 44 | 28 | 43 |
| Értékesítési hálózat fejlesztés | 51 | 57 | 40 | 51 |
| Erőteljes reklám, PR tevékenység | 31 | 27 | 32 | 31 |

Forrás: GKI Rt. - MISZ 2002. őszi innovációs felvétele.

A vállalati innovációs törekvések vázolt sajátosságai miatt általános vélemény, hogy a magyar KKV szféra széles körében versenyképességi gondok jelentkeznek, s sok cég szembesül a csőd veszélyével is. Az okokra elsősorban a 15. táblázatban rögzített, a fejlődés – mélyen gyökeredző – gondjaival kapcsolatos vizsgálati eredmények világíthatnak rá.

15. táblázat: A termelés-szolgáltatás bővítésének fő korlátai
(az adott korlátot a legfontosabbak közé soroló cégek %-a)

| Korlátok | 1992 | 1995 | 2000 | 2003 |
|---------------------------------|------|------|------|------|
| Kereslethiány | 20* | 16 | 19 | 21 |
| - az exportpiacokon | | | | |
| - belföldön | 61 | 48 | 66 | 66 |
| A cég gyenge versenyképessége | 6 | 4 | 7 | 6 |
| Tőkehiány | 32 | 32 | 44 | 34 |
| Kiélezett verseny | 20* | 25 | 43 | 36 |
| Tisztességtelen verseny | 15 | 25 | 35 | 30 |
| A vevők késői vagy nem fizetése | 43 | 25 | 34 | 32 |
| Az állam kiszámíthatatlansága | 19* | 33 | 30 | 28 |

Forrás: A GKI Rt. tavaszi felmérései. *Az őszi felmérés adata.

A vállalati szakértők az adatok szerint valóban továbbra is legtöbbször az innovációk szükségességére utaló kereslethiányt ítélik fejlődésük legfontosabb gátjainak. Figyelemre méltóak azonban a további gondok is. Hiszen az egyedi vállalati tapasztalatok is megerősíthetik, hogy az elégtelen tőke-ellátottság is széles körben nehezíti vállalatunk előrehaladását. Bár az elmúlt évtizedben a magyar gazdaságba érkező jelentős mennyiségű külföldi tőkebefektetés nyomán a nemzetgazdaság számos szegmensében megszűnt a korábbi tőkehiány, a kis cégek egyharmadának továbbra is nehézségeket okoz – a korlátozott tőkefelhalmozási lehetőségek, valamint a tőkepiac fejletlensége (az üzleti angyalok és a kockázati tőke gyengesége) miatt – a szükséges fejlesztések finanszírozása. S az is kétségtelen, hogy a problémák súlyát néhány további tényező, így a tisztességtelen verseny erőssége és az állami magatartás kiszámíthatatlan volta ugyancsak fokozza. Mindez gyakran vezet az innovációknak lassú, az ilyen célú befektetésektől visszatartó megtérülésére is.

4.3. K+F szféránk innovációs szerepe

A magyar K+F nemzetközi értékelése viszonylag kedvező (EC, 2001/a,b; Román, 2002). Súlyos gond azonban, hogy az európai paradoxon gazdaságunkra is jellemző: a jó kutatói teljesítmények csak ritkán hatnak a vállalati gyakorlatra. A nemzeti K+F szférából a termelővállalatokhoz érkező „tudásáramlás” illetve technológia-transzfer – a verseny éleződése ellenére – ma is gyengébb a kívánatosnál. Az ez irányú vizsgálatok szerint a magyar vállalatok az innovációs tudást legtöbbször vagy saját maguk állítják elő, vagy más termelő vállalatoktól – például az anyacégüktől – szerzik be (Papanek – Borsi, 2000). A BME Heller Farkas Innovációs Kutatócsoport (HFI) és a GKI Rt. 2002-es felmérése szintén úgy találta, hogy a magyar K+F intézmények a kívánatosnál ritkábban juttatják el kutatási eredményeiket az alkalmazókhöz. Különösen kedvezőtlen, hogy az elért eredmények csak az intézmények kevesebb, mint az ötödénél jelennek meg termékekben, szolgáltatásokban. (16. táblázat)

16. táblázat: A kutatási eredményeit adott módon továbbadó kutatóhelyek részaránya (%)

| Tudás-átadás módja | Egyetemi | Akadémiai | Vállalati | Összesen |
|--------------------------------------|------------|-----------|-----------|----------|
| | kutatóhely | | | |
| Szabadalom, stb. értékesítés | 17 | 18 | 57 | 20 |
| Új termék, szolgáltatás értékesítése | 12 | 14 | 57 | 17 |
| Gép, berendezés értékesítése | 6 | 14 | 36 | 11 |
| Tanulmány az állami szférának | 42 | 46 | 36 | 43 |
| Tanulmány vállalatoknak | 39 | 39 | 64 | 41 |
| Tanulmány nemzetközi szervnek | 19 | 29 | 14 | 21 |
| Publikáció, konferencia-előadás | 90 | 89 | 71 | 88 |
| Oktatás | 62 | 50 | 43 | 58 |

Forrás: a BME HFI és a GKI Rt. 2002 tavaszi felmérése

A táblázat adatai élesen világítanak rá az állami, illetve vállalati tulajdonú kutatóhelyeken követett stratégiai célok különbségére, tehát arra is, hogy az egyetemek,

K+F intézetek elsősorban tanulmány- és publikáció orientáltak, a vállalati kutatások viszont többnyire termék- és technológiafejlesztésre, szabadalmak kimunkálására törekszenek.

Egyes vizsgálatok a bajok okaira (s ezek felszámolási lehetőségeire) is utaltak. Megállapítást nyert például, hogy a BME-n áttekintett egyetemi projektek többsége – már csak a külső kutatásokért kapott források fontossága miatt is – súlyos vállalati gondok megoldására vállalkozott ugyan, s széles körben eredményezett új termékeket és technológiákat is. A hasznosító szféra azonban – sokszor az egyértelműen profit-orientált megbízó ez irányú elvárása miatt is – viszonylag szűk maradt, legtöbbször egy-egy iparág néhány nagyvállalatára korlátozódott. Gyakran bizonyultak a szélesebb körű tudásáramlás sajátos akadályának az oktató-kutatók gyenge üzleti ambíciói. Ez olykor szabályozási problémákkal is összefügg. A tárgyra vonatkozó vizsgálatok (Acs – Carlsson – Karlsson, 1999; OECD, 2000; Kleinheincz 2000) például arra mutattak rá, hogy az ún. „spin-off”-ok – a felsőoktatási kutatóhelyek, egyéb közfinanszírozású kutatóintézetek vagy alkalmazottaik közreműködésével alapított, technológia-intenzív kisvállalkozások – különösen hatékonyan segíthetik a „tudásnak” a kutatóműhelyek felől az „iparba” áramlását. A magyar gazdaságban azonban, bár 1990-1992 között – az anyaintézmény válságának a hatására – több ilyen cég alakult, e vállalkozások ma is ritkák, s számuk évek óta alig nő, mivel létrehozatalukat döntően fékezi, hogy a szabályozás nem teszi lehetővé az egyetemek szellemi tulajdonának vállalatokba apportálását.

Hasonló gond a szabadalmaztatás elmaradása. Az információadók ez utóbbi problémát esetenként azzal magyarázták, hogy a szellemi tulajdonjogok a hazai K+F szféra számos intézményénél nincsenek pontosan tisztázva (illetve, hogy a kutató-professzorok, bár tudományterületük elismert szakértői, a szabadalmaztatás jogi kérdéseiben olykor nehezen igazodnak el). Mások a gondok fő okának azt ítélték, hogy a szabadalmaztatásnak az e célú támogatás ellenére gyakran jelentős költségeit sem a feltaláló-oktató, sem az oktatási intézmény nem tudta vállalni, s – többek között a szellemi tulajdonhoz fűződő jogok említett érvényesítési nehézségei miatt – külső cég részvételét sem kívánták igénybe venni (Dévai – Kerékyártó – Papanek – Borsi, 2000). Ismét másutt a piaci igények felmérése vagy figyelembe vétele nélkül indított, s ezért eleve kudarcra ítélt kutatások is korlátozták a felhasználás lehetőségeit.

A tudomány és a gyakorlat közti szakadék nem csak a termelőszféra korszerűségét, versenyképességét veszélyezteti, hanem a nemzeti K+F szféra jövőjét is kockáztatja. Bár fontos lenne, ma még nem tudjuk ugyanis, hogy e kapacitások miként fognak beilleszkedni az Európai Unió most kialakuló egységes „kutatási térségébe”. Hiszen az EU többször rögzített álláspontja az, hogy a kutatási ráfordítások előirányzott növelését elsősorban a magántőke bevonásával valósítják meg. Így az Unió kutatóhelyei válaszút előtt állnak. Ha részesedni kívánnak az uniós forrásokból, hasznosakká kell válniuk a vállalatok számára, a gyakorlatban hasznosuló innovációkat kell – piaci szereplőként – segíteniük, ha viszont elzárkóznak tudásuk piaci hasznosításától (megmérettetésétől), nem számíthatnak a Közösség támogatására sem (EC, 2000/a, b; EC, 2001/b; EC, 2003).

Az elmondottak miatt az Oktatási Minisztérium felkérte a BME-t és a GKI Rt.-t, vizsgálják meg, hogy a magyar kutatóhelyek milyen hányada törekszik EU projektekben részt venni a következő évek során. A közös munka, amint ezt az 17. táblázat rögzíti, azt állapította meg, hogy a választ adó – többnyire nagyobb – kutatóhelyeknek is csak alig több mint a fele lát komoly esélyt EU kutatási megbízások elnyerésére.

17. táblázat: EU-projektekben – adott feltételekkel – részt venni szándékozó kutatóhelyek %-a

| Részvétel feltételei | Egyetemi | Akadémiai | Vállalati | Összesen |
|--------------------------|------------|-----------|-----------|----------|
| | kutatóhely | | | |
| Részt kíván venni és | | | | |
| - EoI-t* is küldött | 18 | 29 | 14 | 18 |
| - partnere és témája van | 35 | 68 | 29 | 39 |
| - legalább témája van | 22 | 50 | 14 | 24 |
| Talán részt vesz | 45 | 11 | 29 | 38 |
| Nem vesz részt | 5 | 7 | 21 | 7 |
| Nem adott választ | 1 | 7 | 7 | 4 |

*EoI (Expression of Interest): Az EU kérte, hogy a kutatóhelyek jelezzék, ha nagyobb közös kutatást kívánnak EU keretekben indítani. A jelentkezési dokumentum az EoI.

Forrás: a BME HFI és a GKI Rt. 2002 tavaszi felmérése

A BME és a GKI Rt. Brüsszel által támogatott RECORD projektje (kilenc országgal együttműködve, ún. tematikus háló keretében) törekszik részletesebben is áttekinteni a magyar kutatóhelyek reális integrációs lehetőségeit. A résztvevők kiindulásként rendszerbe foglalták a jelzett követelmény teljesítésére képes K+F egységek legfontosabb jellemzőit, majd megkezdték azon közép-európai kutatóhelyek feltérképezését, amelyek, jellemzőik alapján, várhatóan sikeresen állnak majd helyt a csatlakozás után kialakuló versenyben (végül nemzetközi összehasonlítás, divatos szóval benchmarking révén át kívánják tekinteni azt is, mely kutatási stratégiák a siker zálogai, a „best practice”).

Ma már látható, hogy a csatlakozást követően régióink számos kutatóhelye szembesült problematikus versenyképességével. Megállapítható, hogy vannak ugyan világszerte elismert tudományos teljesítményt nyújtó kutató intézeteink is, s üzletileg igen sikeres K+F intézményeink is, de a mintegy 2000 magyar kutatóhely jelentős hányada, például az 1-2 fős egyetemi kutatóhelyek többsége nem tud megfelelni a jövő kihívásainak.

Alapvető gond a piaci orientáció hiánya, az alapkutatások túlsúlya, a vállalkozások-egyetem kapcsolatok gyengesége.

4.4. Az innováció állami támogatása

Amikor a fejlett tőkésállamokban a gazdasági fejlődés dinamizálása érdekében az innovációk terjedésének gyorsítására törekszenek, elsősorban a „tudásáramlás” élénkítésének a lehetőségeit keresik. A tennivalókat a legtöbb fejlett államban innovációs törvény rögzíti. Az USA-ban például 1980-ban két törvényt is hoztak e célra, az egyik a műszaki innovációról rendelkezik, a másik a kutatási eredmények gyors hasznosulását, kiemelten a szellemi tulajdon e célú védelmét segíti – s egybehangzó szakértői vélemények szerint mindkettő jelentősen járult hozzá az Államok gazdaságának közelmúltbeli gyors fejlődéséhez. Franciaországban 1982-ben, 1985-ben, majd 1999-ben, Ausztriában 1981-ben és 1982-ben fogadtak el hasonló rendelkezéseket. A kis-közepes vállalatok innovációit pedig – információkkal, kedvezményes kutatási lehetőségekkel, adókedvezményekkel – valamennyi fejlett ország széles körűen támogatja.

A vázolt állami „terápia” a magyar gazdaságban is hatásos lehet. Ennek ellenére se a Kádár-kor központi intézményei, se a rendszerváltás eddigi öt kormánya nem igen támogatta a hazai innovációkat. Az ipari kutatóintézetek jelentős hányada már az 1990-es évek elején megszűnt. Az évtized közepén eltörölték a műszaki fejlesztésért felelős szerv önállóságát is. S a tudás piaci hasznosulása azóta sem valós prioritás.

Kis- és közepes vállalataink nem kapnak elegendő információs segítséget se innovációikhoz. Kiemelkedően súlyos gond, hogy minden erőfeszítés ellenére továbbra sem kielégítő az EU (piaci, támogatási, stb.) lehetőségeivel kapcsolatos tájékoztatás. Könyvtárainknak nincs pénze a friss szakirodalom megszerzésére. A közvetítő (bridging) intézetek, műszaki tanácsadó intézmények, ipari kamarák, szakmai szervezetek hálózata - tájékoztatásuk szerint alapvetően forráshiány miatt - alig-alig vállalja fel e feladatot. A MTA RKK NYUTI (Magyar Tudományos Akadémia, Regionális Kutatások Központja, Nyugat-Magyarországi Tudományos Intézet) felmérése szerint mérnöki tanácsadás még az ipari parkoknak is csak a negyedében, innovációs központ csak ezek 6%-ában van (Pakucs – Papanek, 2002). Nem véletlen tehát, hogy (a GKI Rt. 2001. tavaszi felmérése szerint) innovációs törekvéseihez

cégeink 80%-a egyáltalán nem vár jelentős támogatást hazai információs intézményektől. A változások elősegítése így a központi innovációs politika alapvető célkitűzése lehetne.

Nagy adósságaink vannak az innovációk ösztönzésének világszerte igen hatékony módszerét, a szellemi tulajdonhoz fűződő jogok érvényesítési lehetőségeinek erősítését illetően is. Törvényeinket e téren is harmonizáltuk ugyan az EU jogszabályokkal. Sok profilban vámszerveink is felkészültek a hamis márkájú árúk csempészetének a megakadályozására. A bűnüldözés számos más szervénél azonban jelentős kiegészítésre szorul még az apparátusnak a szellemi (például szoftver) tulajdon védelemmel kapcsolatos szaktudása. A bíróságokon sincs elegendő, a tárgykörre vonatkozó ismerettel rendelkező szakértő. (Csiky, 1999).

A gazdasági stratégia ezért e kérdéskörben is kiemelten segíthetné a problémák felszámolását.

Az innovációkkal kapcsolatos állami támogatásokat – a közös kutatások prioritásával párhuzamosan – elsősorban az innovatív KKV-knak kellene juttatni.

A K+F intézmények piac felé fordulását nagymértékben ösztönöznék, ha a szférában mielőbb felszámolnánk az intézményfinanszírozás számtalanszor elítélt, mégis napjainkban is létező gyakorlatát.

Az USA-ban sokban segíti a kutatások gyakorlat-orientált jellegét és széles körű alkalmazását, hogy a K+F széles körben eleve a vállalati szférába települt. A Szilícium-völgy, a Cambridge-körüli ipari hálózat kedvező tapasztalatai mégis arra indították a hatóságokat, hogy erőteljesen támogassák a spin-off cégeknek az egyetemek köré kiépülő hálózatait (Varga, 2002). Az EU – ahogy arról korábban szó volt – szintén intenzíven támogatja a spin-off cégek létesítését, működését. A magyar gazdaságban viszont már az is előrehaladást jelentene, ha az intézményesített gyanakvás nem fékezne a hasonló cégek működését.

Alapvető fontosságú lenne a központi innovációs stratégia kidolgozása. Kedvező jel e téren az innovációs törvény kidolgozása. E törvénynek lenne feladata a kormányzat innovációs tennivalóinak teljes körű áttekintése, és a megvalósítás lépéseinek, határidőinek és felelőseinek a rögzítése. Ugyanilyen jelentőségű lenne továbbá, ha a fejlett országok gyakorlatát átvéve meghonosíthatnánk az állami forrásokból finanszírozott K+F hozamainak, a felhasznált közpénzek megtérülésének rendszeres minősítését is.

4.5. A KKV-k és az innováció kapcsolata

4.5.1. Innovatív KKV-k

A kutatás-fejlesztés inkább a nagyvállalatoknál összpontosul, az innovációk terén viszont hasonló szerepet töltenek be a kisvállalatok is. Bár a statisztikák szerint a nagyvállalatok között magasabb az innovatív szervezetek aránya, mint a KKV-k között, a termék innovációban kisebb a szervezetek mérete szerinti különbség. (MVKA és GKI Rt., 2004)

Egyes magyar kutatások, és esettanulmányok a tudás intenzív kis és középvállalkozásokat három altípusba sorolták:

- A „nagytól függő kicsi, vagyis amikor egy hazai beszállító cég – speciális, magasszintű tudásra alapozott termékével – megtalálta domináns hazai vagy külföldi vevőjét.
- Külföldi cég helyi kis-közepes vállalata, amely a hazai illetve exportpiaci lehetőségek kiaknázása miatt jött Magyarországra.
- Magyar tulajdonú, a piac rést megtalált, kutatói-fejlesztői tudásra építő vállalat”.
(www.innovacio.hu)

A GKI kutatásai alapján az ipari vállalkozások mintegy 75%-a innováció tekintetében inaktív, 22-23%-a innovatív és 2-3%-a csúcstechnológiai, eredeti ötleteket megvalósító vállalkozás. Az aktívan fejlesztő cégek (25%) adják a szektor eredményeinek mintegy kétharmadát, ami mutatja az innováció jelentőségét és fontosságát.

A magyar KKV-k körében végzett felmérés arra is rámutatott, hogy a magyar gazdaság számos szektorában még nem sikerült felszámolni a több évtizedes műszaki-technológiai lemaradást. A meglévő fejlesztésekre pedig jellemző, hogy a nemzetközi szinten is új technológiákat csak a nemzetközi versenytársakat követően honosítjuk, sokszor elavult technológiával és technológiára épülő termékeket gyártunk.
(www.innovacio.hu)

4.5.1.1. High tech vállalkozások

A high-tech kifejezést az EU az Oslo kézikönyv definíciója szerint használja: „a high-tech olyan vállalat, mely új, vagy jelentősen fejlesztett technológiával rendelkezik, vagy ilyet állít elő.” (OECD, 1993)

Az ágazatok elemzése során 8 alágazatot választottak ki, melyekben a high-tech cégek aránya meghatározó. (EU Commission, 2002).

Ezek közül kettő szolgáltatás: K+F és számítástechnikai jellegű szolgáltatások és hat feldolgozóipari alágazat (pl. információs és kommunikációs technológia, biotechnológia). „Az Oslo kézikönyv definíciója szerint 2000-ben az EU-19 országban a vállalatok 4%-a, mintegy 750 ezer vállalat volt high-tech vállalat az említett kiválasztott alágazatokban, mintegy 5 millió foglalkoztatottal. A high-tech KKV-k körében foglalkoztatottak aránya az összes foglalkoztatott 4%-a, az összes high-tech foglalkoztatottnak valamivel kevesebb, mint a fele” (MVKA és GKI Rt., 2004). (18. táblázat)

18. táblázat: A magánszektor vállalatainak szerkezete az EU-19 országban, 2000 (abszolút számok 1000-ban és az összes %-ában)

| Alágazatok | | KKV-k | | Nagyvállalatok | | Összesen | |
|----------------------|-----------------|--------------------|------|--------------------|------|--------------------|-------|
| | | 1000 db ill. fő | % | 1000 db ill. fő | % | 1000 db ill. fő | % |
| High-tech | Vállalati | 746 | 3,5 | 7 | 0,0 | 753 | 3,8 |
| | Foglalkoztatott | 4 985 | 4,2 | 5 480 | 4,6 | 10 465 | 8,7 |
| Nem high-tech | Vállalati | 18 890 | 96,0 | 33 | 0,2 | 18 923 | 96,2 |
| | Foglalkoztatott | 74 363 | 61,9 | 35 287 | 29,4 | 109 650 | 91,3 |
| Összesen | Vállalati | 19 637 | 99,8 | 40 | 0,2 | 19 676 | 100,0 |
| | Foglalkoztatott | 79 348 | 66,1 | 40 768 | 33,9 | 120 116 | 100,0 |

Forrás. MVKA és GKI: Az EU tagországok innováció- és KKV-politikájának kapcsolódása, 18.o.

A high-tech szektorok növekedése a nem high-tech szektoroknál gyorsabb volt mind output, foglalkoztatás és termelékenység tekintetében is. Ez a szolgáltatások körében még kiemeltebben igaz. A gazdaság versenyképessége tekintetében tehát kiemelten fontos ezen szektorok növekedésének biztosítása. Ez nagymértékben függ a

finanszírozási lehetőségektől, a források rendelkezésre állásától. Ezt több OECD és uniós nemzetközi tanulmány is alátámasztja és igazolja. (MVKA és GKI Rt., 2004)

4.5.1.2. Spin-off cégek

A spin-off cégek az innovatív KKV-k sajátos fajtái, az összes innovatív KKV-k mintegy 2-3%-át teszik ki. Alapításuk a szabadalmaztatás, illetve a licencké alternatívájának tekinthető. (Perényi, 2004)

Nem beszélhetünk homogén csoportról, közös jellemzőik alapján azonban az alábbi definíciót alkalmazhatjuk: **„A kutatás-fejlesztés alapú spin-off vállalkozás olyan új alapítású cég, melyet egyetemi oktató, munkatárs vagy doktorandusz hallgató alapított, attól függetlenül, hogy ennek érdekében kilépett az egyetemről és/vagy abból az anyaintézményből, ahol a technológia kifejlesztésre került.”** (Roberts, E.B. – Malone, D.E., 1996)

Az OECD ennél tágabb definíciót használ: bármely új cég, melyet közfinanszírozású intézmény, vagy egyetem alkalmazottja alapított; illetve olyan új cég, amely technológiáját ilyen intézményektől nyerte licenc-eljárás keretében; vagy amely cégben egyetemek, vagy nemzeti kutató laboratóriumok tőkerészesedéssel bírnak; illetve olyan új cég, melyet közfinanszírozású kutatóintézet alapított. (OECD, 2000)

A spin-off cégek jelentősége a kutatási eredmények hasznosításában mutatkozik meg. Alapításuk különbözik a hagyományos üzleti tervre épülő cégalapítástól, amennyiben ez új technológiára, tudásra építi. **Ezek a cégek a gazdasági fejlődésnél, a technológiának köszönhetően gyorsabb ütemű fejlődésre és növekedésre képesek, a világpiacon könnyen monopolhelyzetbe kerülnek.** Ez a gazdasági versenyképesség magyarázza az EU fentebb is említett elköteleződését e cégek támogatása mellett.

Továbbá az a tény is, hogy jelenleg a tanulmányok alapján a spin-off cégek alapításának számos korlátja van. A magyar jogszabályok már lehetővé teszik ezt, ha nem is támogatják, de a finanszírozás továbbra is problematikus. Tudósok által alapított cégek általában kevés tőkével jönnek létre. A kockázati tőketársaságok a nagy kockázat és az alacsony összeg miatt kevésbé hajlandók a finanszírozásban részt venni, az adminisztrációs terhek és menedzsment kihívások sokszor nagyobbak a tudós alapítók képességeinél. Ez sok fejlesztési ötlet elhalásához vezet.

4.6. Cégméret, életciklus függő finanszírozás

Az innováció finanszírozása a vállalatfinanszírozás egy sajátos, különleges és sok szempontból nehéz formája. A finanszírozási konstrukciók az innovációban rejlő magas kockázatok, az innováció technikai, nagy szakértelmet kívánó színvonala, a fokozott piaci verseny okozta kutatási kényszer, a siker esetén várható megtérülés alapján kerülnek kialakításra.

Az innováció, mint azt fentebb láttuk egy folyamat, és a vállalkozások életét végigkísérő tevékenység. A tapasztalatok azt mutatják, hogy ahol az innovációs tevékenységgel felhagynak, ott szinte behozhatatlan versenyhátrány áll elő. A lemaradást igen nehéz és hosszadalmas behozni, ledolgozni, ugyanis a kutatás konkrét, új termékekben megnyilvánuló eredményei mellett egy sajátos tapasztalati és kísérleti tudás halmozódik fel, amely újabb és újabb innovációs ötletek melegágyát képezik.

Ezért a vállalkozás egész életét átívelően gondoskodni kell a finanszírozáshoz szükséges források és eszközök hatékony mix-ének rendelkezésre állásáról. Nincs egyetlen eszköz (pl. hitel, vagy tőke), amely mindenkor megfelelő, amely minden cégnél, minden innovációra alkalmazható.

Egy induló vállalkozás másféle eszközök megszerzésére képes és mást is igényel, mint egy 10 éve a piacon tevékenykedő, több sikeres termékvonallal, folyamatos árbevétellel és értékelhető múlttal rendelkező cég. Ugyancsak mást igényel, és más lehetőségekkel bír egy high-tech kutatási eredményekre épülő cég, mint egy hagyományos, üzleti ötletre épülő vállalkozás. Ahhoz, hogy akár a fejlesztési-, akár a kereskedelmi bankok e téren nyújtott lehetőségeit lássuk, az egész innovációs folyamatot látnunk kell, az egyes szakaszokhoz kapcsolódó sajátosságokkal, jellemzőkkel, kockázatokkal és problémákkal együtt.

4.6.1. Kezdeti szakasz

4.6.1.1. Seed és Start Up

A cégalapítás legelső mozzanata az ötlet megszületése egy új termék, vagy szolgáltatás, illetve eljárási technológia gondolata. Erre alapozva hozza létre vállalkozását a

tulajdonos. Nem látszik még a termék piaci fogadtatása, illetve maga a termék sem létezik, csupán egy elképzelés, mely hosszú kutatómunka árán válhat valóra.

A start-up cégek jó része még az indulás évében megszűnik a cégalapítás előkészítetlensége vagy az anyagi források szűkössége miatt. Mivel még nincs termék és igen nagy a bizonytalanság, a kutatásba fektetett pénzek megtérülését illetően a kezdő cégek zömében saját, családjuk, barátaik megtakarításaira számíthatnak.

A vállalkozás alapítóira jellemző, hogy tudományos beállítottságú emberek, így üzleti, jogi és menedzsment-kérdésekben sokszor járatlanok. Ez a cégek korai megszűnésének egyik fő oka.

A start-up cégek sajátos formái az ún. spin-off cégek. Alapítóik a tudományos kutató intézetekben, egyetemeken, laboratóriumokban elért kutatási eredményeiket kívánják kamatoztatni, ezért saját céget hoznak létre. Magyarországon és az EU-ban ezek aránya alacsony az USA-hoz képest (Németországban a cégek 3%-a, a K+F cége 11%-a) (KfW: Neue Finanzierungsinstrumente für mehr Innovationen.), ami versenyképesség tekintetében igen kedvezőtlen az EU-ra nézve (EU paradoxon). Tekintettel a kutatás magas költség szintjére, és a korlátozott összegű megtakarításokra, a kutatók igyekeznek fejlesztési és kutató munkájukat minél tovább az adott intézményben folytatni, lehetőleg már a piacképes termék szintjéig eljutva. Így állami és más kutatói forrásokból tudják saját alapítandó cégüket pótlólagos forrásokhoz juttatni.

A bankok számára ebben a korai szakaszban jellemzően túl kockázatos a hitelnyújtás: nincs értékelhető vállalkozói múlt, nincs rendszeres cash-flow és a cég híján van a szükséges banki fedezeteknek is. A cégnek nincs elzálogosítható vagyontárgya, ami berendezése van, az zömében speciális, másodpiacon nehezen vagy egyáltalán nem értékesíthető, fedezeti szempontból nulla értékű laboratóriumi berendezés. A bankok nehezen tudnak továbbá forrást biztosítani magas, puha költség hányaddal (soft cost) dolgozó projekteknek. Az innovációs költségeknek pedig kb. 80%-a ilyen, nem tárgyi eszközbeszerzéshez kapcsolódó költség (KSH, 2003).

Az OECD 2004. júniusi tanulmánya alapján a kockázati tőketársaságoknak csak kis hányada foglalkozik kezdő cégekkel. A kockázat magas, a befektetés fix költségei arányában nem alacsonyabbak, mint egy nagy volumenű, kisebb kockázatú

befektetésnek, így a tőkehozam alacsonyabb. E cégeket az üzleti angyalok finanszírozzák.

A cég ezen kezdeti szakaszában az innováció az ún. Halál völgyében (Valley of death) jár (OECD, 2004. június). Ez a szakasz felöleli az ötlet születésétől a piacképes mintadarab elkészítésén át egészen az első vevők megszerzéséig terjedő időszakot. Ez a szakasz iparágtól függően, de jellemzően 1-2 évig, biotechnológia területén akár 8-10 évig is elhúzódhat. A cég nem rendelkezik még rendszeres és biztos bevételekkel, így nem lenne képes kamat és tőketörlesztésre forrást kivonni a cégből.

A megfelelő finanszírozási eszköz ebben a szakaszban a tőke vagy mezzanine finanszírozás. A hitel a fedezetek hiánya miatt nem a legalkalmasabb eszköz, a tulajdonos magánszemély kezessége és magánvagyonra pedig a magas bukási arányok miatt nem vonható be fedezetként.

4.6.1.2. Early Stage

Amint a cég elérkezik a piaci bevezetés első lépéséhez, már megváltozik a helyzet. A termék elkészült, az első vevő megléte és megrendelése bizonyítja, hogy eladható. A termeléshez és a további piacszerzéshez azonban ismét forrásra van szükség. Az üzleti angyalok által biztosított kezdő tőke eddigre rendszerint elfogy, és a finanszírozás célja is megváltozik. Marketing, értékesítési hálózat kiépítése és a termelés a meghatározó, bár a fejlesztések közben folytatódnak. A Halál völgyén túljutó fejlesztések már jobban vonzzák a kockázati tőkebefektető társaságokat, akik a nagyobb hozam érdekében jelentősebb tőkét invesztálnak a cégekbe, megszerezve azoknak akár többségi tulajdonát is. Nem csak pénzt adnak, hanem egyben tapasztalt menedzsmentet, fejlesztési infrastruktúrát és nemzetközi kapcsolati hálót.

A bankok nehezen tudják értékelni a kutatás fejlesztés eredményeit és a várható növekedést, fejlődést. Kevés bank rendelkezik belső innovációs, K+F szakembergárdával. A cég eszközeiben az immateriális javak: szabadalmi jogok, licencek szerepelnek nagyobb arányban, a jövedelmezőségi szint a gyenge értékesítés miatt még alacsony, a bevételek kiszámíthatatlanul érkeznek, így a vállalkozás finanszírozásának nem feltétlenül a legszerencsésebb eszköze a kamat és tőketörlesztéssel járó hitelfelvétel. A cég nem érett meg az ilyen jellegű

tőkekiáramlásra, mely likviditási gondot okozhat és csökkentheti a cég rugalmasságát. Így a kockázati tőkénél jelentősen olcsóbb hitelezés háttérbe szorul.

4.6.2. Later Stage

4.6.2.1. Érettség korai szakasza

A cég ebben a szakaszban jellemzően stabil vevőkörrel és rendszeres bevétellel rendelkezik. Értékesítési csatornáit kiépültek. A K+F tevékenységgel azonban leállni nem lehet, a növekedés, a piac igényli a folyamatos innovációt, az új termékek kifejlesztését. Itt már nem feltétlenül megfelelő a kockázati tőke befektető társaságok menedzsmentjének iparági tapasztalata, a tőkebefektetők hozamát fizetni kell, így a tőke kivonul a vállalkozásból.

A rendszeres bevételek, az értékelhető cégtörténet már elérhetővé teszi a bankok hagyományos vállalatfinanszírozási eszközeit: folyószámla hitelek, akkreditívek, bankgaranciák, export hitelek, termelésnövekedéshez kapcsolódó tárgyi eszköz beszerzésekhez nyújtott beruházási hitelek. Ezek közvetett módon segítik, hogy a cég forrást tudjon elkülöníteni kutatás-fejlesztési tevékenységeire.

A KKV-k azonban zömében tőke és forráshiánnyal küzdenek, ami miatt limitáltak a hitellehetőségei. A K+F kockázata magas, egy új termék innovációjának időtartama bizonytalan, éveken át forrást von ki a cégből. A bizonytalan jövő érdekében kevesen hajlandóak jelenlegi likviditásuk terhére áldozni.

A fent említett hitelek kapcsán a cégek hamar lekötik összes, fedezetül szolgáló ingatlanukat, gépeiket, berendezéseiket. A K+F költségeinek pedig csupán 20%-a tárgyi eszköz beszerzés (KSH, 2004), a fennmaradó mintegy 80% ún. soft költség: bérek, tanulmányok, piackutatás stb. Ugyanakkor a K+F kapcsán beszerzett tárgyi eszközök fedezeti értéke sokszor igen alacsony, lévén szó speciális berendezésekről, gyenge másodpiaccal. Megoldást jelenthet a tőkepiacok nyújtotta forrásbevonás: részvénykibocsátás, kötvénykibocsátás, azonban a cégek ezen stádiumában a nyilvánosság érdeklődésének felkeltése nehéz, illetve az európai tőkepiacok fejletlensége miatt másfajta finanszírozás szükséges.

Új tőkéstárs bevonására a cég kevésbé hajlandó egy új innovációs projekt elindítása érdekében, ugyanis indokolatlannak tartja, hogy a többi, már futó termékből származó eredményéből, illetve profitjából részesedjen a külső, innovációba befektető cég.

A szakirodalmak alapján legkifejezettebben ezen növekedési fázis finanszírozásának eszköze az Európában kevésbé ismert hibrid jellegű finanszírozási forma, a mezzanine. Az egyetlen biztosíték, amit a vállalkozás fel tud ajánlani, a jövőbeni cégérték, illetve a fejlesztés eredményeként elért árbevétel növekedés. A tárgyi fedezetek hiánya növeli a megtérülés kockázatát, ezért ezen eszköz díja magasabb a standard banki hitelekénél. Ugyanakkor a kockázati tőketársaságok nyújtotta extra menedzsment szolgáltatásokra már nincs szükség, a cég értékelhető múltja alapján a befektetés sikere jobban megbecsülhető, így tőkebefektetésnél olcsóbb eszközről beszélhetünk.

4.6.2.2. Érettség kései szakasza

A növekedés utolsó fázisában a cég piaci pozíciójának megőrzéséért küzd. Termékei közt több „fejős tehén” jellegű is akad. A cég kedvező feltételek mellett jut hitelhez, forrásai elegendőek kutatás-fejlesztései finanszírozására. A szabványos banki termékek elégséges forrástöbbletet biztosítanak, jó kondíciók mellett. Külső tőke bevonásának másik fajtája a részvénykibocsátás, illetve tőzsdei bevezetés. Ennek meg vannak a maga költségei és sajátos feltételei, aminek meg kell felelni.

Ebben a fázisban a tőkebefektetők és a nagyobb befektetési szolgáltatásokkal is foglalkozó kereskedelmi bankok tudnak a cég segítségére lenni. Egyre általánosabban használt eszköz ezen átmeneti fázis finanszírozására a mezzanine, mert a tőzsdei bevezetés kapcsán a cég értéke emelkedik, amiből a hitelezők különféle pénzügyi (opciós) megoldások révén könnyebben részesülnek, mint egy esetleges tőkebefektetés kapcsán, illetve hitel esetén.

4.7. A K+F és innovatív projektek megítélése, projektállapot kialakítása

A finanszírozhatóság szempontjából külön kell választanunk a kutatás-fejlesztési projekteket és az innovatív fejlesztést megvalósító projekteket. Előre kell bocsátani, hogy természetesen a K+F és az innovatív tevékenység önmagában finanszírozható, viszont egyáltalán nem mindegy, hogy a fejlesztési tevékenység gazdaságilag

közvetlenül hasznosítható outputot eredményez, vagy – alapkutatás esetében – csupán „elméleti” hasznosulása van. Természetes finanszírozói igény, hogy a kutatás-fejlesztési vagy innovatív projekt a ráfordításokat minimálisan fedezze, és lehetőleg pénzügyi eredményeket legyen képes realizálni belátható időn belül.

Az innovatív projektek lényegesen többet hordoznak magukban, mint a kutatás-fejlesztési projektek. Ennek elsődleges oka az, hogy az innovációs folyamatot jó esetben egy adott piaci igény, üzleti lehetőség generálja, és a fejlesztési folyamat során a piaci igények részéről többször is visszajelzés érkezik. Az innovációs folyamat végén általában létrejön egy konkrét, szakmailag, gazdaságilag közvetlenül alkalmazható és hasznosítható produktum.

A tervezési folyamatban maga a projekt lényegesen komplexebb, mint maga az ötlet (projektötlet). A projektötlet jellegénél fogva csupán egy felületesen összeállított, a külső és belső tényezőket részleteiben nem vizsgáló célmegfogalmazás. A finanszírozhatóság szempontjából alapvetően a beruházási és kutatás-fejlesztési projekteket különböztethetjük meg. A beruházási projektek infrastrukturális, műszaki vagy technikai fejlesztéseket valósítanak meg, míg a K+ F projektek – középtávú célként – az előbbit kibővítve új eljárás, termék vagy technológia létrehozását tűzik ki célul. A projekt életciklus fázisait figyelembe véve négy fázis különböztethető meg: a kezdeményezési (konceptcionális) fázis, tervezési fázis, végrehajtási (implementációs) fázis, illetve lezáró (befejező) fázis. Az innovatív projektek esetében rendkívül nagy jelentősége van a kezdeményezési fázisnak. A kezdeményezési fázisban merül fel az ötlet (igény), ami újszerűséget, egyediséget kölcsönöz a kialakuló projektnek. Ezt továbbgondolva készül el a projektjavaslat, melyre alapozva összeállíthatók a részletesebb piaci elemzések (megvalósíthatósági tanulmány, finanszírozói ajánlat).

Gazdaságilag, pénzügyileg maga a projektötlet nem képezhető le, azaz nincs eleje és vége, nem állnak rendelkezésre a megfelelő inputok és outputok. Azonban a megvalósíthatósági tanulmánnyal alátámasztott projektjavaslat már a finanszírozó számára is kezelhető információkat tartalmaz. A projekt tervezési fázisában már direkt módon jelenik meg az erőforrások tervezése, ütemezése.

4.7.1. Költségvetés, ráfordítások vizsgálata

A kutatás-fejlesztési projektek, akár alapkutatásról, akár alkalmazott kutatásról van szó, lényegesen nagyobb bizonytalanságot és kockázatot rejtenek magukban, mint a klasszikus innovatív projektek. Ennek elsődleges oka, hogy a K+F tevékenység az innovatív fejlesztési folyamat első láncszemeit képezi, ennél fogva a K+F tevékenység üzleti tervezése meglehetősen féloldalas, ráfordítás-szemléletű. Ebben a fázisban kizárólag a ráfordításokról és az előfeltételek megteremtéséről beszélhetünk, a K+F közvetlen gazdasági alkalmazhatósága meglehetősen korlátozott, ezért tapasztalható az, hogy a vállalatok és kutatóhelyek a K+F tevékenységet – részben kényszerűségből – belső erőforrásaik mozgósításával végzik. Ebben a fázisban visszatérítendő, tehát profitorientált szervezettől származó külső forrás bevonása általában nem jellemző, nem lehetséges.

A fentiekre való tekintettel megállapíthatjuk, hogy a kutatás-fejlesztési tevékenységet jellemzően a vállalatok belső forrásból finanszírozzák. Ezen kívül természetesen mind a felsőoktatási intézmények köré csoportosuló kutatóhelyek, mind a vállalati szféra igénybe vesz külső forrásokat is, azonban ezek jellemzően vissza nem térítendő támogatások.

4.7.2. Az innovatív fejlesztések fajtái, projektállapot meghatározása

Az innovációs projektek esetében alapvető fontosságú az innovációs folyamat alapját képező megoldás, ötlet, elképzelés, tudományos eredmény (korábbi K+F tevékenység) üzleti szempontból történő elemzése. A projekt üzleti elemzésének a szempontjai között éppúgy megtalálhatóak a szakmai, piaci, pénzügyi szempontok.

A következőkben alapvetően az innovatív projektek esetében nem az újszerűséget és az innovatív jelleget vizsgálom, hanem összességében az innovatív projektek pénzügyi előkészítését, megalapozását, a pénzfolyamatok menedzselését, valamint a fedezeti pont kérdését veszem górcső alá.

4.7.3. Az innovatív projekt üzleti elemzése

Az üzleti elemzés főbb szempontjai:

- újdonságvizsgálat (helyzet-meghatározás),
- célmeghatározás, jövőbeni várható helyzet,
- piaci helyzet, piaci elemzés (kihat a pénzügyi tervezésre),
- megvalósíthatóság (technikai, pénzügyi, kereskedelmi),
- gazdaságosság, pénzügyi tervezés,
- személyi feltételek és a partnerek áttekintése.

Az innovatív projekteket, akár csak a hagyományos fejlesztési projekteket több szempontból is elemezni kell. A fenti egyszerűsített üzleti elemzés alapul szolgálhat egy komplett üzleti, befektetési ajánlat összeállításához.

A következőkben alapvetően a piaci helyzetet, értékesíthetőséget, a gazdaságosságot, pénzügyi relevanciát és a klasszikus értelemben vett finanszírozhatóságot (kockázatkezelést - kockázatviselést) vizsgálom az elemi pénzügyi számítások, kimutatások, valamint a finanszírozói információs igények alapján.

4.7.4. Projekttervezés a forrásbevonás ütemezésének szempontjából

4.7.4.1. A tervezés fontossága

A projekttervezés során az alábbi szempontok jelentik a legfőbb prioritásokat:

- Versenyképesség megőrzése.
- Folyamatos fejlesztés igénye.
- K+F költségek folyamatos növekedése.
- A fejlesztés eredményeinek elfogadtatása a fogyasztókkal.
- A növekvő költségek miatt általában szükség van külső forrásra.
- Bizonytalanság, magas kockázat.

Mindezek alapján fontos:

- a projekt, a vállalkozás strukturált átgondolása,
- megfelelő rálátással kell rendelkezni az egyes részterületekre,
- külső finanszírozás igénybevétele,

- információk, elképzelések egységes keretbe foglalására (üzleti terv, befektetési ajánlat készítése),
- ezen belül az egyes részterületek, elemek számszerűsítése (pénzügyi tervezés).

4.7.4.2. Pénzügyi döntések, a pénzfolyamatok menedzselése

A vállalati pénzfolyamatok – a versenyképesség fokozása és a tőkehatékonyság növelése érdekében történő – harmonizálása feltételezi a vállalati treasury egyes területeinek összehangolt működését. Ezért a továbbiakban kiemelek egy némely funkciót, és azokon keresztül mutatom be a KKV szektornak a vállalati pénzfolyamatok menedzselése terén mutatott sajátosságait.

A vállalati pénzfolyamatok menedzselésének (cash-management) feladata nem más, mint likvid források tervezése, biztosítása, menedzselése, valamint az ezekkel kapcsolatos monitoring tevékenység ellátása. Mindez a vállalat stratégiai célkitűzéseivel összhangban kell, hogy megvalósuljon, a potenciális veszteségek és a kockázat csökkentése révén a nettó profit növekedését eredményezve.

A vállalati pénzfolyamatok menedzselésének funkciói a következőkben határozhatók meg:

- a fizetőképesség biztosítása és fenntartása, az esedékes fizetési kötelezettségek teljesítésének lehetősége érdekében;
- a finanszírozási igények előrejelzése és meghatározása, a hiányok és a kamatköltségek redukálása;
- a források menedzselése, annak érdekében, hogy a szükséges alapok megfelelő időben, megfelelő helyen, megfelelő valutában és elfogadható költségek mellett rendelkezésre álljanak;
- a folyószámla egyenleg menedzselése, az átmenetileg felesleges pénzeszközök befektetése, a minimálisan szükséges egyenleg szintjének meghatározása és optimalizálása;
- a bankköltségek redukálása;
- a banki forint és deviza tranzakciós költségek olyan alacsonyan tartása, amennyire csak lehetséges;

- a szállítói- és vevőhitelek kontrollálása, a behajtási periódus ellenőrzése, a vevők fizetési késedelmének csökkentése;
- adókímélő finanszírozási módok alkalmazása révén az adóalapok csökkentése;
- az adózás utáni eredmény maximalizálása.

A következőkben áttekintem, hogyan működik mindez a gyakorlatban, milyen sajátosságok érvényesülnek a KKV szektorban.

Likviditás- és forrásmenedzselés

A fizetőképesség fenntartása és biztosítása, a likviditás menedzselés terén gyakran találkozunk problémákkal a jelzett vállalati körben. Ennek számos oka van. A legfőbb gondot az jelenti, hogy KKV-k egy része alultőkésített, ami a kívánatosnál alacsonyabb forgótőke szintet eredményez, likviditási gondokhoz vezet.

A finanszírozási igények előrejelzése és meghatározása – éppen az esetlegesen felmerülő likviditási gondok miatt – kiemelkedően fontos feladat. A szektor, különösen annak a mikro- és kisvállalkozásokat felölelő szegmense érdekes sajátosságokat mutat ezen a téren.

A KKV-k egyrészt általában nem ismerik fel ennek a kérdésnek a fontosságát, másrészt nem rendelkeznek ezeknek a feladatoknak az ellátására képes megfelelő képzettségű pénzügyi szakemberrel. Nincs kialakult tervezési metodikájuk, előrejelzési rendszereik, nem működtetnek kontrolling rendszereket. A pénzügyi feladatok ellátása „jolly joker” típusú munkatársakra és a könyvelőkre van bízva. Tanácsadókat nem alkalmaznak, részben annak anyagi terhei, részben a probléma felismerésének hiánya miatt.

A források menedzselése összefügg az előzőekben jelzett feladatokkal, a finanszírozási igények előrejelzésével és meghatározásával. A sajátosságok itt is a szektor lényegéből, alapvető jellemzőiből fakadnak: **legtöbb esetben pusztán a hiány menedzseléséről van szó, nem pedig a tőkehiánnyal és tőkefelesleggel jellemezhető periódusok váltakozásának megfelelő pénzügyi folyamatok menedzseléséről. A szemlélet alapvetően rövid távú, minthogy az esetlegesen keletkező feszültségek is azok.** A megfelelő források felkutatása és bevonása nem könnyű, mert – banki szemszögből nézve – a potenciális hiteligenylők magas kockázatot hordoznak, és nem feltétlen

tekinthetők hitelképesnek. Ezért van nagy jelentősége a szektorba áramló, különféle módon támogatott, illetve garanciákkal fedezett hiteleknek.

Szükség lenne a hosszú távú szemlélet erősítésére, a kutatás, a műszaki fejlesztés ösztönzésére, az innovatív KKV-k támogatására, mert hazánkban – a Magyarországi Innovációs Szövetség tanulmánya szerint – a vállalkozások háromnegyede az innováció szempontjából inaktív. (Világgazdaság, 2004.07.12., 5.o.)

A bankkapcsolatok menedzselése

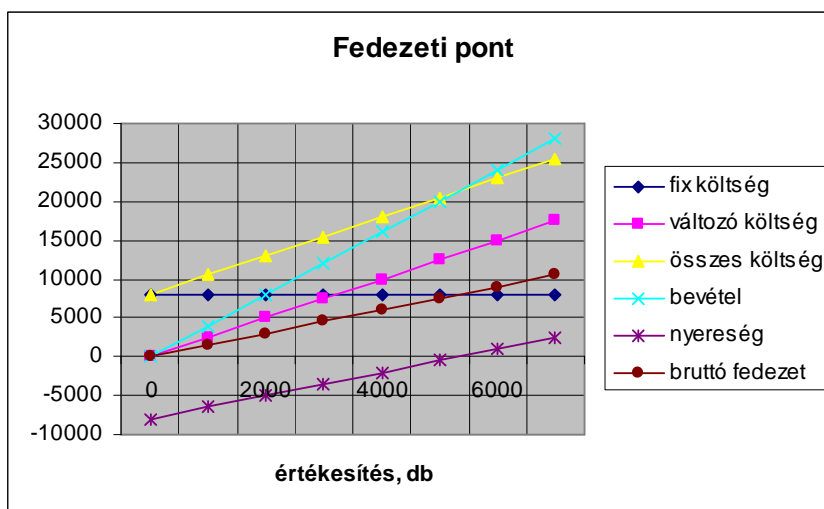
A bankkapcsolatok menedzselése körébe tartozik a KKV-k döntéshozóinak következő három feladata: a folyószámla egyenlegének, a kamatoknak és egyéb bankköltségeknek a kezelése. Ha a sajátosságokat és az elmúlt időszakban kimutatható tendenciákat, változásokat ebből a szempontból vizsgáljuk, megállapítható, hogy a hitelintézetek egyre élesebb versenyt folytatnak a mikro-, kis- és középvállalati ügyfelekért. **A verseny élesedése elsősorban a banktermékek kínálatának növekedésében érhető tetten. A bővülő kínálat két forrásból fakad: egyrészt a növekvő számú támogatott hitelhez kidolgozott újabb és újabb termékékből, másrészt a kis- és középvállalkozó ügyfelek speciális igényeit kielégíteni hivatott termékekből.**

Ez azt jelenti, hogy igen nehéz dolga van annak a vállalati döntéshozónak, aki a kamatköltségek menedzselésével van megbízva. Azok redukálása nem ritkán csupán a bankválasztás és a helyesen kialakított bankkapcsolatok révén érhető el, ami viszont jól informáltságot, kellő szakértelmet és szakmai gárdát feltételez vállalati oldalról, ami nem feltétlenül áll rendelkezésre. Banki oldalról úgy tűnik, hogy nagyon alacsony a bankok által kínált vállalati treasury termékek iránti kereslet. Igaz ez a deviza tranzakciókkal, árfolyamkockázattal összefüggő ügyletekkel, de akár egy egyszerű cash-management szolgáltatással összefüggésben is.

4.7.4.3. Költségvetés, ráfordítások vizsgálata

A számszerűsíthető, azaz (mind bevételi, mind költség oldalon) megfelelő biztonsággal tervezhető projektek, fejlesztések esetén alapvető kérdés a fedezeti pont beazonosítása. Egy fejlesztés fedezeti pontja ott található, ahol a bevételek éppen fedezik a fix és változó költségeket, összességében a kiadásokat. (példa)

| darab | 0 | 1000 | 2000 | 3000 | 4000 | 5000 | 6000 | 7000 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| fix költség | 8000 | 8000 | 8000 | 8000 | 8000 | 8000 | 8000 | 8000 |
| változó költség | 0 | 2500 | 5000 | 7500 | 10000 | 12500 | 15000 | 17500 |
| összes költség | 8000 | 10500 | 13000 | 15500 | 18000 | 20500 | 23000 | 25500 |
| bevétel | 0 | 4000 | 8000 | 12000 | 16000 | 20000 | 24000 | 28000 |
| nyereség | -8000 | -6500 | -5000 | -3500 | -2000 | -500 | 1000 | 2500 |
| bruttó fedezet | 0 | 1500 | 3000 | 4500 | 6000 | 7500 | 9000 | 10500 |



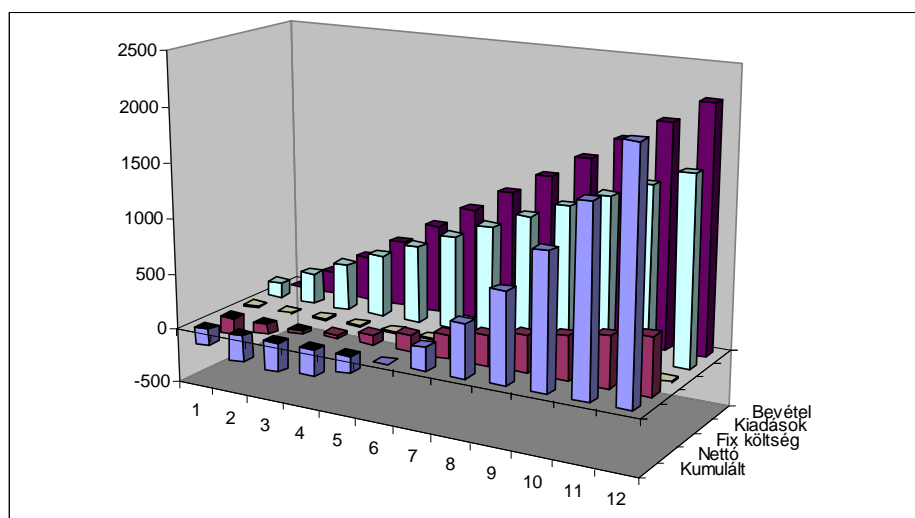
Az innovatív és kutatás-fejlesztési projektek esetében rendkívül fontos az érzékenységtanulmány is. Az érzékenységtanulmány a kockázatanalízisnél bővebb fogalom, nemcsak a pénzügyi, azaz bevételek és kiadások szempontjából közelíti meg a projekt kockázatait, hanem a projekt sajátosságait figyelembe véve igyekszik megfogalmazni a váratlan külső eseményeket és a fejlesztés belső kockázatait. Az alábbi esetekben csupán a pénzügyi aspektusát mutatom be.

Érzékenység-elemzés (példák)

Alapeset

- A cég nulláról lineárisan növekszik.
- Az árres 30%.
- Alacsony fix költség.
- A bevétel egy hónappal az alapanyag-vásárlás után folyik be.
- A maximálisan szükséges tőke 270 egység.

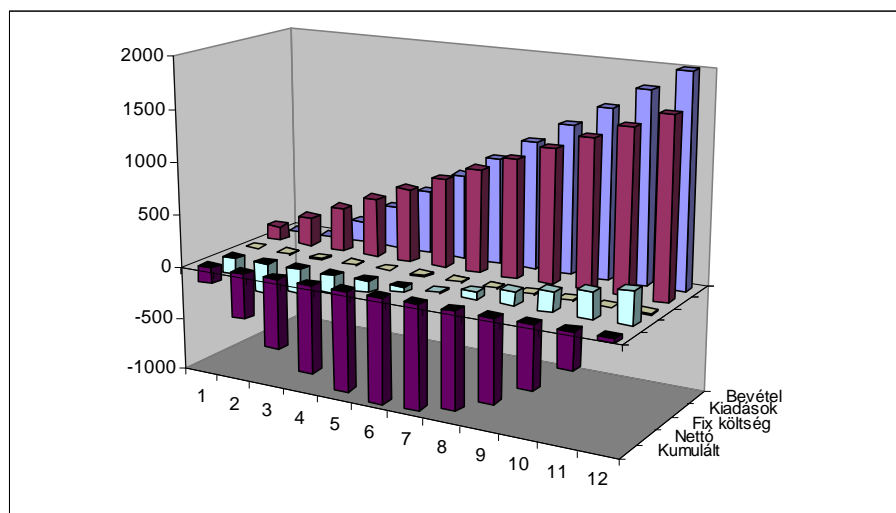
| | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Vásárlás (egység) | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 | 120 |
| Eladás (egység) | | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 |
| Bevételek | 0 | 200 | 400 | 600 | 800 | 1000 | 1200 | 1400 | 1600 | 1800 | 2000 | 2200 |
| Kiadások | 140 | 280 | 420 | 560 | 700 | 840 | 980 | 1120 | 1260 | 1400 | 1540 | 1680 |
| Fix költség | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Nettó eredmény | -150 | -90 | -30 | 30 | 90 | 150 | 210 | 270 | 330 | 390 | 450 | 510 |
| Kumulált eredmény | -150 | -240 | -270 | -240 | -150 | 0 | 210 | 480 | 810 | 1200 | 1650 | 2160 |



1. eset: halasztott fizetés

- A bevétel két hónappal az alapanyag-vásárlás után folyik be.
- Minden más ugyanaz, mint az alapesetben.
- A maximálisan szükséges tőke most 1000 egység.

| | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Vásárlás (egység) | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 | 120 |
| Eladás (egység) | | | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 |
| Bevételek | 0 | 0 | 200 | 400 | 600 | 800 | 1000 | 1200 | 1400 | 1600 | 1800 | 2000 |
| Kiadások | 140 | 280 | 420 | 560 | 700 | 840 | 980 | 1120 | 1260 | 1400 | 1540 | 1680 |
| Fix költség | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Nettó eredmény | -150 | -290 | -230 | -170 | -110 | -50 | 10 | 70 | 130 | 190 | 250 | 310 |
| Kumulált eredmény | -150 | -440 | -670 | -840 | -950 | 1000 | -990 | -920 | -790 | -600 | -350 | -40 |

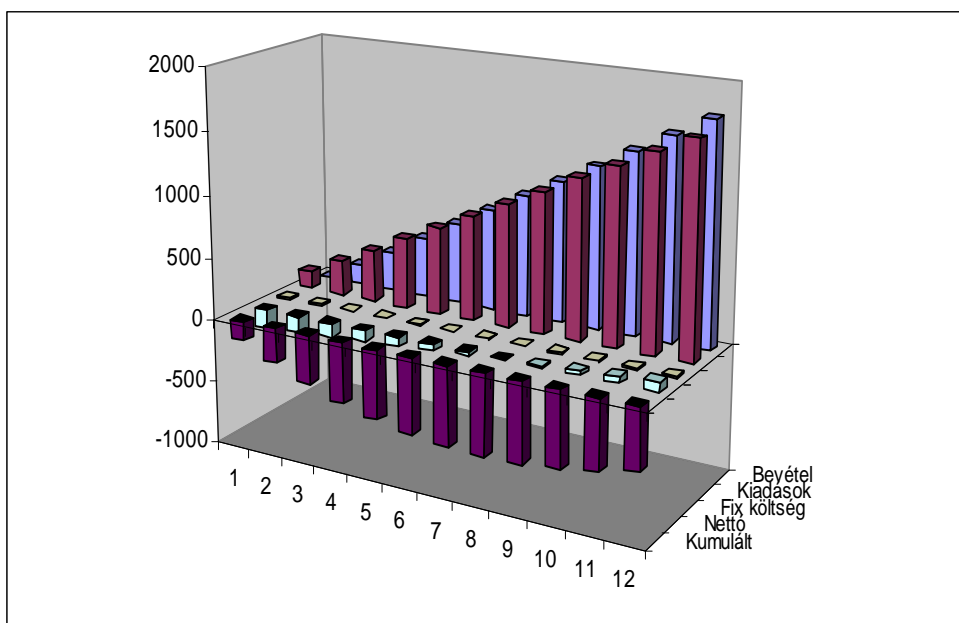


A bevételek és kiadások időbeli eltolódásának megnövekedése jelentősen növeli a termelés finanszírozási szükségletét, annak ellenére is, hogy a folyó eladások és a vásárlások nem változnak!

2. eset: árbevétel csökkenés

- Az árbevétel csökken 20%-kal.
- Minden más ugyanaz, mint az alapesetben
- A maximálisan szükséges tőke most 640 egység.

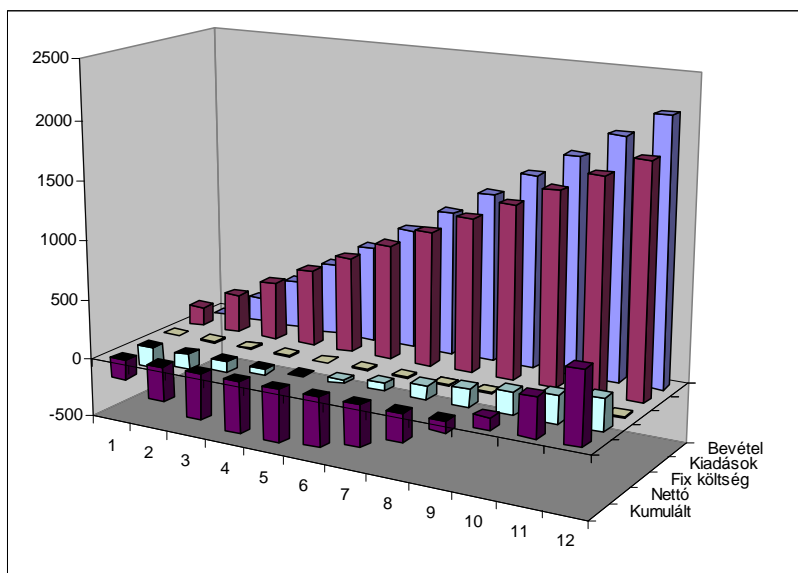
| | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Vásárlás (egység) | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 | 120 |
| Eladás (egység) | | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 |
| Bevétel | 0 | 160 | 320 | 480 | 640 | 800 | 960 | 1120 | 1280 | 1440 | 1600 | 1760 |
| Kiadások | 140 | 280 | 420 | 560 | 700 | 840 | 980 | 1120 | 1260 | 1400 | 1540 | 1680 |
| Fix költség | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Nettó Eredmény | -150 | -130 | -110 | -90 | -70 | -50 | -30 | -10 | 10 | 30 | 50 | 70 |
| Kumulált eredmény | -150 | -280 | -390 | -480 | -550 | -600 | -630 | -640 | -630 | -600 | -550 | -480 |



3. eset: csökkentett ár

- A megnövekedett gyártási költségek miatt, az ár 33%-kal csökken.
- Minden más ugyanaz, mint az alapesetben.
- A maximálisan szükséges tőke most 450 egység.

| | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Vásárlás (egység) | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 | 120 |
| Eladás (egység) | | 10 | 20 | 30 | 40 | 50 | 60 | 70 | 80 | 90 | 100 | 110 |
| Bevételek | 0 | 200 | 400 | 600 | 800 | 1000 | 1200 | 1400 | 1600 | 1800 | 2000 | 2200 |
| Kiadások | 160 | 320 | 480 | 640 | 800 | 960 | 1120 | 1280 | 1440 | 1600 | 1760 | 1920 |
| Fix költség | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Nettó eredmény | -170 | -130 | -90 | -50 | -10 | 30 | 70 | 110 | 150 | 190 | 230 | 270 |
| Kumulált eredmény | -170 | -300 | -390 | -440 | -450 | -420 | -350 | -240 | -90 | 100 | 330 | 600 |



Noha az ár csökkentése természetesen növeli a finanszírozási szükségletet, közel sem annyira, mint a halasztott fizetés mellett történő értékesítés. A legtöbb vállalkozó mégis többet törődik az anyagköltségek csökkentésével, mint azzal, hogy megszabaduljon a rossz kintlévőségeitől!

A fentiekből megállapítható, hogy:

- a feltételek kis mértékű módosulása is nagy változást okozhat a szükséges tőke volumenét illetően,
- a különböző forgatókönyvek végiggondolása esélyt ad a tervezésre,
- a késedelem ugyanolyan fontos lehet, mint a csökkentett árrés vagy a csökkenő értékesítés,
- mély és megbízható ismeretek szükségesek a termelési költségekkel és a piaccal kapcsolatosan is.

Összefoglalás

Magyarországon a vállalkozások háromnegyede az innováció szempontjából inaktív, ezért őket csak gyenge ösztönzéssel, elsősorban a fennmaradás érdekében kell támogatni. Fontos célcsoportnak tekinthetők az innovatív KKV-k, s kiemelten kell támogatni az úgynevezett innovációs úttörőket. A magyar KKV-k innovációs tevékenysége elmarad a nemzetközi szinttől.

A magyar gazdaság számos szektorában még nem sikerült felszámolni a rendszerváltás előtti évtizedek örökségéből adódó műszaki-technológiai lemaradást. Általánosságban elmondható, hogy a hazai cégek által előállított termékek és szolgáltatások jó része – az elmúlt évekbeli javulás ellenére – versenyképtelen. Az értékesítési csatornák alacsony hatékonysága, valamint a marketing nem kellő színvonala pedig ennél is szélesebb körben jelent gondot. Kedvező, hogy a külföldi tulajdonú cégeknél ma már csupán a termékek harminc százaléka sorolható a versenyképtelen kategóriába.

Súlyosbítja a bajt a még mindig gyenge vállalkezési, innovációs kedv. Alapvető probléma, hogy a saját kutatás, a szabadalomvásárlás, és főképpen a technológiatranszfer iránti elkötelezettség a KKV-k jó részénél nagyon alacsony szintű. Nemzetközi szinten is új technológiákat a vállalkozók a külföldi versenytársakhoz képest csak hosszú évekkkel később honosítanak. Lassú az innováció terjedése, s jellemző, hogy a korszerű termékek, szolgáltatások, technológiák árnyékában évtizedekig alkalmaznak teljesen elavult gyártmányokat, eljárásokat.

A vállalkozások a tőkehiányt tartják az innováció alapvető gátjának, s jó néhány esetben szükségesnek ítélik a K+F kapacitásokat is. A kis- és közepes cégek egyharmadának nehézséget jelentenek a korlátozott tőkefelhalmozási lehetőségek. A tőkepiac fejletlensége miatt hiányoznak a kezdő vállalkozásokat támogató pénzügyi alapok, s így gondot jelent a legszükségesebb fejlesztések finanszírozása is. A nemzetközi versenytársaknál megszokott fejlesztési adókedvezmények hiánya, s a szellemi tulajdonhoz fűződő jogok korlátozott érvényesítési lehetősége súlyosbító tényezőnek számít.

A magyarországi kis- és középvállalkozások vállalati környezete az elmúlt időszakban szignifikáns változásokon ment keresztül. Ezek részben a piaci környezet oldaláról, részben szabályozási oldalról hatottak, az Európai Unióhoz történt csatlakozásunkkal szoros összefüggésben. Ebben a változó környezetben meglehetősen állandóságot mutatnak a vállalati treasury funkciói és feladatai, azok megvalósításának módja pedig figyelemre méltó sajátosságokat takar. A fizetőképesség fenntartása és biztosítása, a likviditás menedzselés terén a legfőbb problémát az jelenti, hogy a KKV-k jó része alultőkésített, ami a kívánatosnál alacsonyabb forgótőke szintet eredményez, likviditási gondot okoz. A finanszírozási igények előrejelzése és meghatározása érdekében nincsenek kialakult előrejelzési rendszereik, tervezési metodikájuk, és nem rendelkeznek ezeknek a feladatoknak az ellátására képes megfelelő képzettségű pénzügyi szakemberekkel.

A következő fejezetben a bútorgyártó szakágazat tevékenységének bemutatására kerül sor. A faiparral, mint ágazattal való összevetés mellett ismertetésre kerül a magyarországi bútorgyártás piacának, eredményeinek, beruházásainak alakulása, különös tekintettel az elmúlt öt évre vonatkozóan.

A 4. fejezetben felhasznált irodalom

1. Acs, Z. – Carlsson, B. – Karlsson, C. (1999): *Entrepreneurship, Small & Medium-Sized Enterprises and the Macro Economy*. Cambridge UP
2. Borsi B. – Papanek G. (2002): *Egyetem-ipar kapcsolatok: a kutatóhelyek benchmarkingja Közép-Európában*. Európai Tükör, 5. sz.
3. Borsi B. – Papanek G. – Papaioannou T. (eds.) (2003): *Industry Relationships for Accession States. Centers of Excellence in Higher Education*, BME
4. Chikán A. – Czakó E. – Zoltainé P.Z. (szerk.) (2002): *Vállalati versenyképesség a globalizálódó magyar gazdaságban*. Akadémiai Kiadó
5. Cox, W.B. (1967): *Product Life Cycles as Marketing Models*. *Journal of Business*, 1967. october
6. Csiky P. (1999): *A szellemi tulajdonjogok érvényesítésének lehetőségei*. In: Papanek G.: *Jogbiztonság a magyar gazdasági életben*. Filum.
7. Dévai K. – Kerékgyártó Gy. – Papanek G. – Borsi B. (2001): *Az egyetemi K+F szerepe az innovációs folyamatokban*. Oktatási Minisztérium, 2000. Összefoglaló angolul: *Role of the Technical University's R&D in Hungarian Innovations*. *Periodica Polytechnica*, 1. sz.
8. Dosi, G. (1988): *Sources, Procedures and Microeconomic Effects of Innovation*. *Journal of Economic Literature*, pp 1120-1171.
9. EC (2000/a): *Lisbon Presidency Conclusions*. Lisszabon
10. EC (2000/b): *Innovation for Growth and Employment*. Luxembourg
11. EC (2001/a): *Innovation Policy in Six Candidate Countries*, Brüsszel
12. EC (2001/b): *European Innovation Scoreboard, 2001*, Cordis focus Supplement, No. 18.
13. EC (2003): *Innovation Policy: Updating the Union's Approach in the Context of the Lisbon Strategy*
14. Etzkowitz, H. – Leydesdorff, L. (eds.) (1997): *Universities and the Global Knowledge Economy. A Triple Helix of University - Industry - Government Relations*. Pinter, London
15. GKI Rt.: *Ahogy a vállalkozások látják ... Félévente megjelenő kiadványsorozat*.
16. Habuda J. (1998): *Financing R&D in Germany*. A GKI Rt. által koordinált INCO-Copernicus kutatás számára készített kézirat

17. IMD (Institute for Management Development) (2001): The World Competitiveness Yearbook 2001, Lausanne
18. KfW: Neue Finanzierungsinstrumente für mehr Innovationen
19. Kleinheincz F. (2000): Spin-off vállalkozások, avagy barátokozunk egy új elnevezéssel. Ipari Szemle, 4. sz.
20. Kline, S.J. – Rosenberg, N. (1986): An Overview of Innovation. In: Landau, R. – Rosenberg, N. (eds.): The Positive Sum Strategy. Harnessing Technology for Economic Growth. National Academy Press. Washington
21. Kotler, P. (1967): Marketing Management. Prentice Hall. Englewood Cliffs. N.J.
22. KSH (2004): Kutatás és Fejlesztés előzetes adatok 2003, Budapest
23. Lundvall, B. (1988): Innovation as an Interactive Process: From User-Producer Interaction to National Innovation System of Innovation. In: Dosi, G. et al. (eds.): Technical Change and Economic Theory. Pinter, London
24. Magyar Innovációs Szövetség (2002): A magyar kis-közepes vállalatok innovációs képességének fejlesztés, Budapest, www.innovacio.hu, Bevezetés
25. Magyar Vállalatgazdasági Kutatásokért Alapítvány és GKI Gazdaságkutató Rt (2004): Az EU tagországok innováció- és KKV-politikájának kapcsolódása, Budapest, 15. o., 2004. augusztus.
26. Metcalfe, S. (1995): The Economic Foundations of Technology Policy: Equilibrium and Evolutionary Perspectives. In: Stoneman, P. (eds.): Handbook of the Economics of Innovation and Technical Change. Blackwell, London
27. Nelson, R.R. – Winter, S. (1982): An Evolutionary Theory of Economic Change. Harvard U.P.
28. OECD (1996): Frascati Manual, Paris, 1993, Magyarul: Frascati Kézikönyv, OMFB
29. OECD (1993): Les Petites et Moyennes Entreprises: technologie et compétitivité, Paris
30. OECD (1998): NIS (National Innovation System). Analytical Findings, Paris, Nyilvános dokumentum
31. OECD (2000): Analytical Report on High-tech Spin-offs, Paris
32. OECD (2004): Oslo Manual, Paris 1993, Magyarul: Oslo Kézikönyv, Miniszterelnöki Hivatal

33. OECD conference (2004): Promoting entrepreneurship and innovative SMEs in a global economy towards a more responsible and inclusive globalization, Istanbul, 2004. június, 16. o.
34. Pakucs J. – Papanek G. (szerk.) (2002): A magyar kis-közepes vállalatok innovációs képességének fejlesztése, MISZ
35. Papanek G. (koordinátor) (1999): A magyar innovációs rendszer főbb összefüggései. OMFB,
36. Papanek G. – Borsi B. (2000): Tudásáramlás a magyar kutatóhelyek és vállalatok között. In: Dévai K. (szerk.): A tudásalapú gazdaság felé. Műegyetemi Kiadó.
37. Perényi Á. (2004): Kutatás-fejlesztésen alapuló spin-off vállalatok Magyarországon, in Gazdasági szerkezet és versenyképesség az EU csatlakozás után, Pécs, 104. o., 2004. október 21-22.
38. Porter, M. (1998): The Competitive Advantages of Nations. Mc. Millan. N.Y., 1990
39. Porter, M (1998): Clusters and the New Economics of Competition. Harvard Business Review
40. Ray, G. F. (1991): Innovation and Technology in Eastern Europe, NIESR Report Series. 1991. No. 2.
41. Roberts, E.B. – Malone, D.E. (1996): Policies and structures for spinning-off new companies from research and development organizations. In Perényi, 2004, Gazdasági szerkezet és versenyképesség az Eu csatlakozás után, Pécs, 104. o., 2004. október 21-22.
42. Román Z. (1973): Termelékenységünk az iparban, KJK
43. Román Z. (2002): A kutatás-fejlesztés teljesítményértékelése, Közgazdasági Szemle 4. sz.
44. Rush, H. – Hobday, M. – Bessant, J. – Arnold, E. (1996): Technology Institutes: Strategies for Best Practice. International Thomson Business Press, London
45. Schumpeter, J. (1934): The Theory of Economic Development. Harvard UP. Cambridge, Mass., pp19., 29-30., Először kiadva 1911-ben.
46. Solow, R.M. (1956): A Contribution to the Theory of Economic Growth. Quarterly Journal of Economics, 1956. february

47. Szentgyörgyi Zs. (2003): Mostoha innováció. Magyar Hírlap. 2003. április 23.
- Tamás Pál (szerk.) (1995): Innovációs folyamatok a magyar gazdaságban, OMFB
48. Varga A. (2002): Knowledge Transfer from Universities and the Regional Economy: a Review of the Literature. In: Varga A. – Szerb L.: Innovation, Entrepreneurship, Regions and Economic Development, Pécsi Egyetem
49. WEF (World Economic Forum) (2001): The Global Competitiveness Report 2001. Harvard University, Oxford

5. A bútorgyártó szakágazat tevékenysége Magyarországon

5.1. A bútorgyártó piac jellemzői

A piac mai állapotát nehéz lenne bárkinek is bemutatni és jellemezni anélkül, hogy az elmúlt évtizedek politikai és gazdasági változásait ne tekinteném át. A nyolcvanas évek végén egy minden ízében centralizált ipar és kereskedelem próbálta kielégíteni a lakberendezéshez kapcsolódó szükségletet, amely mindig, de mérséklődő réssel haladta meg a hazai termelést és a gyér szocialista importot. A hiánycikkek klasszikus területe volt ez az ágazat, jóval inkább, mint a ruházat vagy a könnyűipar más ágazatai. A szocialista országok kínálatát ugyan meghaladta a magyar „nagyüzemi” termelés színvonala, de a nyugati piacokra csak a magas minőségű, többnyire kézzel megmunkált termékek kerültek. **A kisipar, a középüzemek lassú sorvadásának következményei máig érződnek a szakmunkás képzésben és szakmunkás hiányban, a kreativitásban és a vevőkapcsolatok színvonalában is.**

A 80-as évek végére kialakult centralizált nagyüzemi és az elsorvadt kisüzemi termelő szektor a 90-es években részben atomjaira esett szét, részben a külföldi tőke részévé vált, vagy vegyesvállalattá formálódott. A külföldi tőkebehatolást vegyesen ítélik meg a szakemberek. Van, aki úgy véli, hogy a minőséghez vezető technológia ezúton volt biztosítható, mások piacszerzésnek minősítik, s van, aki úgy tartja, hogy alkatrész-, illetve elemgyártásra használják fel a többnyire korszerűtlenné vált üzemeket.

A privatizáció különböző szakaszaiban, különböző támogatási és hitelkonstrukciók segítségével viszont kialakult egy közepes méretű kapacitásokkal rendelkező vállalkozói réteg, amelyre a sokoldalú profil (termelés, termeltetés, import-export, közvetlen értékesítés, kooperációk szervezése stb.) a jellemző. Ez a fejlődés megfelel ugyan a magyar piac méretének, a bútoriparra és kereskedelemre jellemző lokális piacok igényeinek, de a méretgazdaságosság hiánya, valamint a fejlett technológia tőkeszükséglete miatt csak néhány sikeres példához vezetett. Ez az áramlat azonban a magyar bútoripar általános megújulásához nem volt elégséges. A lehetőségeket azonban jelzi, és a stratégiai megfontolásoknál sem lehet ezeket a sikeres kezdeményezéseket figyelmen kívül hagyni.

A privatizáció centrifugális hatása más területeken is megmutatkozott. Egyesek az elosztó hálózat szétesésében, atomizálásában és az ipar közvetlen értékesítési csatornáinak kiépülésében látják a következményeket. A másik hatás a bútorsektorban kialakuló és ma már számottevő „garázsipar” kifejlődésében, valamint az ezzel összekapcsolódó vagy ettől függetlenül tevékenykedő mobil-tervező-szerelő-kivitelező vállalkozók százainak teljesítményében mutatkozik meg.

Anélkül, hogy az ismert adatok alapján valaki is meg tudná becsülni a magyar bútort piac terjedelmét, a szakmában többen a szürke- és feketegazdaság teljesítményét 25-45 százalék közöttire teszik. Ez a szektor eltérő arányban vesz részt a különböző fogyasztói szegmensek keresletének kielégítésében és az egyes bútor termékcsoportokban.

Az elosztási rendszerben hasonló átalakulások mentek végbe, a külkereskedelmi cégek feloldódtak, a „klasszikus” nagykereskedelem úgyszintén. Itt is létrejött a decentralizált elosztóhálózat. A többségében régi raktárakban, udvarokban, állomások közelében működő üzletek áruutánpótlását többnyire a garázsipar biztosítja, s ők jórészen ügynöki-közvetítői funkciót töltenek be. Alacsony minőség, a választék hiánya, sérült és selejtes termékek kínálata jellemzi ezt a szektort, ami annyit jelent, hogy hiába sűrű országunkban a bútortüzlet hálózat, ez nem gyorsítja meg a termelő és a fogyasztó találkozását. Ezen a talajon alakul ki az a feszültség, ami az ipar és a kereskedelem között jól kitapintható. Egyik fél sem elégedett a másik teljesítményével és kondícióival. Ez érthető módon megkönnyíti a kitaposott utakat megjárta és erős marketing aktivitással fellépő európai cégek térnyerését a magyar piacon.

Az ipar és a kereskedelem túlzott mértékű decentralizációja fékezi a hatékony kapcsolatrendszerek – főleg vertikális irányú – kiépülését, ami egyedüli megoldást kínálna a nagysorozatok és az egyéni szükségletek összekapcsolódására. Ez a magyar bútortipar és kereskedelem egyik alapproblémája, ha ágazati, szakmai oldalról közelítünk. Természetesen ezen belül vannak kiépült piaci és technológiai rendszerek, az elektronika és az e-kereskedelem alkalmazása is megjelenik a gyártás, az elosztás és a logisztika más területein is. De az európai felzárkózáshoz, a jelenbeli és jövőbeni változásokhoz az eddigi lépések és eredmények nem látszanak elégségesnek.

Az európai törekvéseket, irányzatokat szemlélve pedig az rögzíthető, hogy a harmadik évezred első éveiben a magyar bútort piacot délről és észak felől képletesen harapófogóba zárták, és ezt a belépés előtti kényes években központi, gazdaságpolitikai intézkedésekkel vagy adminisztratív úton (vám, korlátozás, kontingens stb.) nem lehet ellensúlyozni. Bonyolult érdekérvényesítési mechanizmus kellene, ami a fejlesztésre, a termelékenységre és a piacra jutás hatékony módszereire épül, és már rövidtávon – a piac teljes meghódítása előtt – hatékonyra tehető. Sikeresen védekezni az importtal szemben csak jobb eszközökkel – komplex marketing programokkal – lehet előmozdítva az export és a belföldi szükséglet tömegéből származó előnyöket, ami nem tévesztendő össze a korábbi évtizedekből ismert típusbútorok sorozatgyártásával. **Az egyediséget, a flexibilitást és a valódi tartalmi minőséget adó kínálatot kell felmutatni, és ezt hatékony marketinggel alátámasztani!**

A magyar bútort piac szerkezetét és kapcsolatrendszerét megvizsgálva az tapasztalható, hogy a bútort piac szereplői – keveseket kivéve – nem ismerik teljes részletességgel a gazdasági folyamatok és konstrukciók rendszerét, az Európai Unió működését, a globalizáció, az internet, a környezetvédelem hátterét és mozgatórugóit. Az információhiány nemcsak szűk szakmai, hanem tágabb összefüggésben is érezhető. Ezen a régi beidegződések, a szilárd vagy kevésbé szilárd lobbik, érdekcsoportok léte enyhít ugyan, de segítségükkel a világtendenciáktól nem lehet tartósan „megvédeni” sem a bútort ipart, sem a kereskedelmet. Elérni, és főleg meghaladni az európai szintet pedig végképpen nem lehet sem a mai adottságokkal, sem a mai szemlélettel!

5.2. A fa- és bútort ipar vállalkozásai

1998. óta a 49 fő feletti vállalkozásokat teljes körűen, az 5-49 fő közötti vállalkozásokat reprezentatív módon figyeli meg a KSH. Az 5 fő alatti vállalkozások tevékenységét becsléssel veszik figyelembe. A becsléshez az utolsó két év ÁFA adatait, az értékesítés értékesítési irányok szerinti megoszlását és a működő vállalkozások tárgyhavi számát veszik figyelembe.

Az iparra vonatkozó statisztikai adatok a vállalkozások TEÁOR szerinti besorolását veszik figyelembe, amely megfelel az EU NACE Rev. 1. besorolásnak. 2002. január 1-től a KSH adatgyűjtése a statisztikai főtevékenységen alapul (az egységen belül a tényezőkiadás mért legnagyobb hozzáadott értéket létrehozó tevékenység).

A 2004. évi adatok szerint a működő faipari vállalkozások zöme mikrovállalkozás. Az egyes vállalat nagyságok között fennálló arány megfelel az országosnak. (19. táblázat)

19. táblázat: A hazai faipar szerkezete vállalati nagyságcsoportok szerint

| A vállalkozás mérete | Fafeldolgozás, 2004 | Bútorgyártás, 2001 |
|-------------------------------|--------------------------|-----------------------|
| | Vállalkozások száma (db) | |
| -9 fő | 5 449 | 3 746 |
| 10-19 fő | 320 | 134 |
| 20-49 fő | 203 | 103 |
| 50-249 fő | 66 | 69 |
| 250- fő | 11 | 16 |
| Vállalkozások összesen | 6 049 | 4 071 |

Forrás: KSH

Az 5 főnél többet foglalkoztató fafeldolgozó ipari cégek a hazai ipar termeléséből 2004-ben 1,0%-kal, a foglalkoztatásból 2,8%-kal részesedtek. A bútoripar termelési részesedése nem érte el az 1%-ot, míg az alkalmazotti arány meghaladja a 2%-ot. (20. táblázat)

20. táblázat: A hazai faipar termelésének és az alkalmazásban állók számának megoszlása az ipar egészében (5 fő és afeletti vállalkozások), 2000, 2004

| TEAOR | Szakágazat | Termelés | | Alkalmazotti létszám | |
|------------|-------------------------------|------------------------|------------|----------------------|------------|
| | | aránya az iparon belül | | | |
| | | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 |
| 2010 | Fűrészárú | 0,2 | 0,2 | 0,7 | 0,7 |
| 2020 | Falemez | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| 2030 | Épületasztalos ipari termékek | 0,4 | 0,4 | 1,0 | 1,0 |
| 2040 | Tároló fatermékek | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 |
| 2051 | Fatömegek | 0,1 | 0,1 | 0,4 | 0,4 |
| 2052 | Parafa, fonott áru | 0,0 | 0,01 | 2,7 | 2,8 |
| 20 | Fafeldolgozó ipar | 1,0 | 1,0 | 2,7 | 2,8 |
| 3611 | Ülőbútorok | 0,3 | 0,3 | 0,8 | 0,8 |
| 3612 | Irodabútorok | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,2 |
| 3613 | Konyhabútorok | 0,1 | 0,04 | 0,2 | 0,2 |
| 3614 | Egyéb bútor | 0,3 | 0,2 | 0,9 | 1,0 |
| 3615 | Ágybetét | n.a. | 0,02 | n.a. | 0,0 |
| 361 | Bútoripar | 0,7 | 0,7 | 2,2 | 2,2 |

Forrás: KSH

A fafeldolgozó iparban az alkalmazottak száma közel 5%-kal csökkent 2005-ben. Szakágazatai közül az épületasztalos ipar foglalkoztatja a legtöbb alkalmazottat (38,0%), a fűrésziparban dolgozik a foglalkoztatottak 25,4%-a, a fatömegcikk gyártásban pedig a 16%-a. A bútorigarban 4,4%-os volt a létszámcsökkenés a 2005-ben 2004-hez képest. Az ágazaton belül az egyéb bútor (39,4%) és az ülőbútorgyártás (39,9%) a legnagyobb foglalkoztató. (21. táblázat)

21. táblázat: Alkalmazásban állók száma a hazai faiparban
(5 fő és afeletti vállalkozások), 2000, 2004

| TEAOR | Szakágazat | Alkalmazásban állók fő | | Éves változás előző év = 100 | |
|------------|-------------------------------|---------------------------|---------------|---------------------------------|-------------|
| | | aránya az iparon belül | | | |
| | | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 |
| 2010 | Fűrészárú | 5 702 | 5 475 | 107,0 | 92,6 |
| 2020 | Falemez | 2 425 | 1 998 | 95,2 | 87,1 |
| 2030 | Épületasztalos ipari termékek | 8 250 | 8 181 | 121,6 | 99,1 |
| 2040 | Tároló fatermékek | 2 387 | 2 184 | 109,1 | 84,4 |
| 2051 | Fatömegcikk | 3 395 | 3 480 | 102,3 | 102,9 |
| 2052 | Parafa, fonott áru | 314 | 270 | 88,7 | 107,6 |
| 20 | Fafeldolgozó ipar | 22 473 | 21 588 | 109,5 | 95,2 |
| 3611 | Ülőbútorok | 6 525 | 6 743 | 125,4 | 105,7 |
| 3612 | Irodabútorok | 2 478 | 1 938 | 118,5 | 116,0 |
| 3613 | Konyhabútorok | 1 270 | 1 239 | 99,9 | 96,4 |
| 3614 | Egyéb bútor | 7 679 | 6 651 | 86,1 | 83,3 |
| 3615 | Ágybetét | n.a. | 298 | n.a. | 91,1 |
| 361 | Bútorigar | 17 993 | 16 869 | 101,7 | 95,6 |

Forrás: KSH

5.3. Faipar és bútorgyártás termelése, termelékenysége és értékesítése

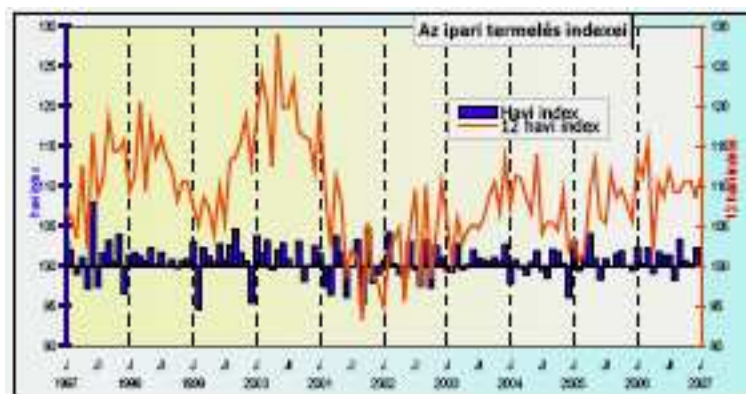
A hazai bútorgyártás és forgalmazás az elmúlt években alapvető változáson ment keresztül. A struktúraváltozást mi sem mutatja jobban, mint az, hogy az export részaránya – a termelés mennyiségi visszaesése ellenére és a belföldi kereslet beszűkülése miatt rövid visszaesés után – erőteljesen növekedett. A hazai bútorgyártás exportorientált ágazattá vált. A bútorgyárak versenyképességét nagymértékben befolyásolja a technikai megújulás képessége, e tekintetben a magyarországi bútorigar ma még jelentős hátránnyal bír. A bútorgyártók versenyképességét, fejlesztését fékezi a

tőkehiány, amely a privatizáció során csak a külföldi kézbe került vállalatok egy részénél javult.

Az ipari termelés 2006. egészében az előző évhez képest 10,1%-kal bővült, a növekedés mértéke meghaladta a megelőző két évben mért ütemet. Az év folyamán, az áprilisi megtorpanástól eltekintve egyenletesen, 10% körüli mértékben növekedett a kibocsátás minden hónapban. (11. ábra)

Az ország öt régiójában nőtt, kettőben pedig visszaesett az ipari termelés az előző évhez képest. A leggyorsabb ütemű, 20%-os növekedés a Közép-Dunántúlon volt (ezen belül Fejér megyében 32%). A növekedést felmutató régiók közül az észak-magyarországi 15%-os, az észak-alföldi 14%-os termelésbővülést ért el. A Dél-Dunántúlon 2005-öt követően 2006-ban is mérséklődött az ipar kibocsátása (2%), de csökkenés volt tapasztalható a közép-magyarországi régióban is (0,8%).

11. ábra: Az ipari termelés indexei, 1997-2006



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A ffeldolgozó-ipar termelése folyamatos növekedést mutat 1998 óta, ebben két év volt csupán a kivétel: az 1999-es (-5,5%) és a 2005-ös (-4,4%). A 2006. évi termelés már újból növekedést hozott (+2%), amely ugyan a vizsgált időszak legkisebb pozitív változása, de a 2005. évi kedvezőtlen trend megfordulni látszik.

A szakágazat hazai értékesítésére a ciklikusság a jellemző, az utóbbi két évben visszaesés tapasztalható (2005: -5,9%, 2006: -8,0%). Az exportértékesítés területén a tavalyi évben kétszámjegyű növekedést könyvelhettek el (+11,4%), mely eredmény jól mutatja az elmúlt évek folyamatát. (22. táblázat)

22. táblázat: A fafeldolgozó-ipar termelése és értékesítése, 1998-2006

| Időszak | Termelés | Belföldi értékesítés | Export |
|---|-----------------|-----------------------------|---------------|
| (előző év azonos időszaka = 100) | | | |
| 1998 | 105,7 | 98,2 | 117,9 |
| 1999 | 95,4 | 97,6 | 95,4 |
| 2000 | 116,8 | 109,3 | 123,3 |
| 2001 | 104,1 | 97,4 | 114,0 |
| 2002 | 110,8 | 100,3 | 122,6 |
| 2003 | 104,0 | 110,4 | 99,9 |
| 2004 | 105,4 | 103,5 | 106,3 |
| 2005 | 95,6 | 94,1 | 96,1 |
| 2006 | 102,0 | 92,0 | 111,4 |

Forrás: KSH

A hazai bútoripar a 2003. évi igen gyenge, illetve a 2004. évi kedvezőbb gazdasági évet követően, 2005-ben az előző évitől elmaradó ütemű növekedést mutatott, míg 2006-ban jelentős növekedést produkált.

A hazai bútoripar termelése 14,3%-kal nőtt a múlt év folyamán, a belföldi értékesítés 2006. január-decemberi időszakban 16%-kal bővült. A bútoripar kivitele az év második felében felgyorsult, így az első félévi alacsony dinamikát követően 2006 egészében a bővülés üteme megközelítette a 12%-ot. (23. táblázat)

23. táblázat: A bútoripar termelése és értékesítése, 1998-2006

| Időszak | Termelés | Belföldi értékesítés | Export |
|---|-----------------|-----------------------------|---------------|
| (előző év azonos időszaka = 100) | | | |
| 1998 | 117,9 | 116,8 | 117,1 |
| 1999 | 94,5 | 92,0 | 99,3 |
| 2000 | 123,6 | 120,9 | 127,2 |
| 2001 | 119,0 | 113,5 | 126,5 |
| 2002 | 122,8 | 144,0 | 95,6 |
| 2003 | 76,5 | 68,5 | 91,2 |
| 2004 | 108,9 | 100,4 | 120,7 |
| 2005 | 105,0 | 102,6 | 108,7 |
| 2006 | 114,3 | 116,0 | 111,9 |

Forrás: KSH

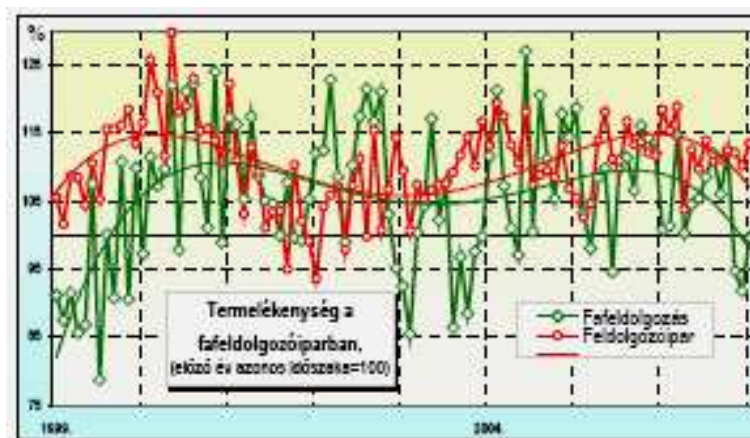
Az ipar, a feldolgozóipar, a fafeldolgozó ipar és a bútoripar termelékenysége folyamatos emelkedést mutat, kivéve a bútoripar 2003. évi „fekete évét”. A feldolgozóipar termelékenységi mutatója az utóbbi két évben meghaladta az ipari átlagot, míg a fafeldolgozó-iparban kismértékű elmaradás mutatkozik az országos átlaghoz képest. (24. táblázat, 12. ábra)

24. táblázat: A fa- és bútoripar termelékenysége
(előző év azonos időszaka=100), 2001-2006

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Fafeldolgozó-ipar | 106,3 | 109,7 | 101,9 | 110,7 | 108,1 | 104,5 |
| Bútoripar | 119,2 | 117,2 | 82,8 | 114,0 | n.a. | n.a. |
| Feldolgozóipar | 105,6 | 105,2 | 110,6 | 112,0 | 111,2 | 112,4 |
| Ipar | 105,9 | 105,1 | 110,2 | 111,6 | 110,7 | 111,9 |

Forrás: KSH

12. ábra: Termelékenység a fafeldolgozó iparban, 1999-2006



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A fa alapanyagok 2006. évi forgalma negatív egyenleggel zárt, akárcsak a megelőző években, mértéke azonban 2,2 millió USD-vel kevesebb az egy évvel korábbinál.

A behozatal USD-ben 5,3%-kal, forintban pedig 11,7%-kal növekedett. A fa alapanyag kivitel USD-ben 12,7%-kal, míg forint alapon 19,6%-kal emelkedett. A fatermékek kivitelében is megmutatkozik az e termékeket felhasználó ágazatokban bekövetkezett kismértékű pozitív változás. Az elmúlt öt évben a pozitív egyenleg mértéke egyre csökkent, 2005-ben azonban lényegében megduplázódott és 2006-ban is csak kis mértékben maradt el az egy évvel korábbitól. A termékcsoport behozatala USD-ben

14,9% bővült, forintban 21,2%-kal emelkedett, míg kivitelünk forint alapon 18,8%-kal nőtt, USD-ben mérve pedig 12,3%-kal.

2006-ban a bútór és bútorelem behozatal növekedési üteme tovább lassult. Dollárban számítva 3,7%-kal emelkedett az előző évhez képest, míg forint alapon 9,2%-kal bővült. Az árucsoport kivitele 2006-ban éves szinten 28,9%-kal emelkedett, dollárban számítva. A forint alapon végzett számítások szerint a növekedés 10,7% volt ugyanezen időszak alatt. (25. táblázat)

25. táblázat: A fa és faáru, valamint a bútór és bútorelem külkereskedelmi forgalma (SITC rev. 3) január-szeptember, 2000-2006

| Időszak | Behozatal | | Kivitel | | Egyenleg Érték M USD |
|------------------------------|----------------|---------------------------------|----------------|---------------------------------|----------------------------|
| | Érték M USD | %-os vált. előző év = 100 | Érték M USD | %-os vált. előző év = 100 | |
| 24 Fa és parafa | | | | | |
| 2000 | 149,0 | 110,2 | 147,9 | 96,4 | -1,1 |
| 2001 | 148,6 | 99,7 | 140,4 | 94,9 | -8,2 |
| 2002 | 182,9 | 123,1 | 147,0 | 104,7 | -35,9 |
| 2003 | 224,8 | 122,9 | 171,3 | 116,6 | -53,5 |
| 2004 | 286,6 | 127,4 | 181,2 | 105,6 | -105,4 |
| 2005 | 225,4 | 89,0 | 171,9 | 91,9 | -53,5 |
| 2006 | 229,3 | 105,3 | 178,0 | 112,7 | -51,3 |
| 63 Fa- és parafa áru | | | | | |
| 2000 | 138,8 | 118,0 | 218,0 | 100,8 | 79,2 |
| 2001 | 150,2 | 108,2 | 223,1 | 102,3 | 72,9 |
| 2002 | 206,5 | 137,5 | 256,6 | 115,0 | 50,1 |
| 2003 | 270,3 | 130,9 | 300,4 | 117,1 | 30,1 |
| 2004 | 315,1 | 116,4 | 348,8 | 115,8 | 33,7 |
| 2005 | 323,7 | 100,4 | 393,7 | 110,9 | 70,0 |
| 2006 | 359,0 | 114,9 | 426,6 | 112,3 | 67,6 |
| 82 Bútór és bútorelem | | | | | |
| 2000 | 266,4 | 109,3 | 559,6 | 100,7 | 293,2 |
| 2001 | 263,8 | 99,0 | 618,6 | 110,6 | 354,8 |
| 2002 | 342,1 | 129,7 | 680,1 | 109,9 | 338,0 |
| 2003 | 425,6 | 124,4 | 824,6 | 121,2 | 399,0 |
| 2004 | 514,2 | 120,6 | 949,1 | 115,0 | 434,9 |
| 2005 | 562,5 | 105,8 | 945,9 | 100,0 | 383,4 |
| 2006 | 575,5 | 103,7 | 989,5 | 128,9 | 414,0 |

Forrás: KSH

Az ipari termelői árak 2006-ban 6,5%-kal emelkedtek az előző évhez képest. A belföldi értékesítési árak éves átlagos emelkedése a 2005. évvel közel azonos 8,3%-os volt, a második félévben valamelyest gyorsult és 10% körüli volt. Az export-értékesítési árak az előző évhez képest jobban nőttek, növekedésük mértéke 5,2% volt. Ezzel függ össze a termelői ár növekedési ütemének gyorsulása. (13. ábra)

13. ábra: Az ipar árindexei, %



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A ffeldolgozó ipar termelői ára 2006-ban 7,2%-kal volt magasabb az egy évvel korábbinál. A belföldi értékesítési árak 2006-ban 2005-höz képest 5,6%-kal emelkedtek. Az export értékesítés árai 2006-ban 8,8%-kal emelkedtek az egy évvel korábbihoz képest. Megfigyelhető, hogy 2002 óta a 2006-os évben emelkedtek kiugróan a szektor árai. (26. táblázat)

26. táblázat: A ffeldolgozó ipar (TEÁOR 20) termelői árának változása, %
2002-2006

| Időszak | Termelői | Belföldi értékesítés | Export |
|----------------------------------|----------|----------------------|--------|
| (előző év azonos időszaka = 100) | | | |
| 2002 | 99,0 | 101,2 | 96,5 |
| 2003 | 103,9 | 102,7 | 105,4 |
| 2004 | 101,6 | 102,4 | 100,8 |
| 2005 | 100,3 | 100,1 | 100,5 |
| 2006 | 107,2 | 105,6 | 108,8 |

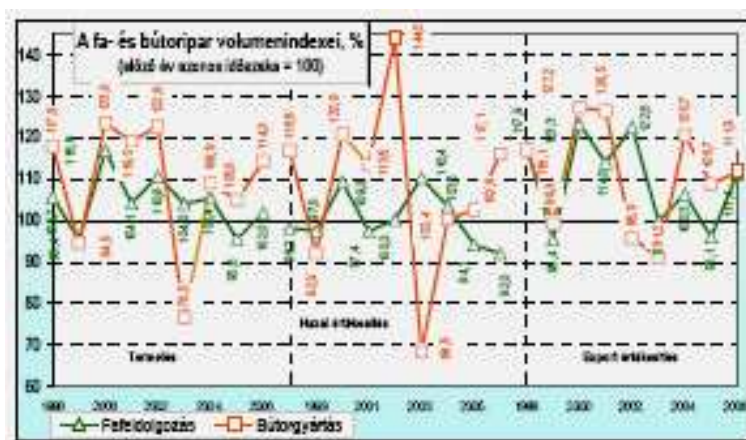
Forrás: KSH

A fafeldolgozó-iparban is éreztette hatását a 2006-ban megindult európai növekedés. Az ipari termelés múlt évi 10,1%-os bővülése mellett az ágazat 2%-os növekedést mutat.

A fafeldolgozó-ipar belföldi értékesítése 2006-ban 8%-kal visszaesett az előző évi 5,9%-os csökkenést követően. A fafeldolgozó ipar eredményei az ipari exportban jelentősen javultak az egy évvel korábbihoz képest, mivel a 2005. évi 3,9%-os visszaesést követően 2006-ban 11,4%-kal emelkedett a kivitel volumene.

A bútorgyártás termelésének növekedési üteme a 2005. évi lassulást követően, 2006-ban 14,3%-kal emelkedett. A bútoripar hazai eladásai a 2004. évi stagnálást követően 2005-ben kismértékben nőttek (+2,6%). A kedvező irányú változás az import folyamatos bővülése, valamint a külföldi értékesítési láncok terjeszkedése, újak megjelenése mellett következett be. A bútoripari export a 2005. évi ütem lassulását követően, 2006-ban közel 12%-os növekedést ért el, teljesítménye a negyedik negyedévben volt a legmagasabb (+25,2%). (14. ábra)

14. ábra: A fa- és bútoripar volumenindexei, %, 2000-2006



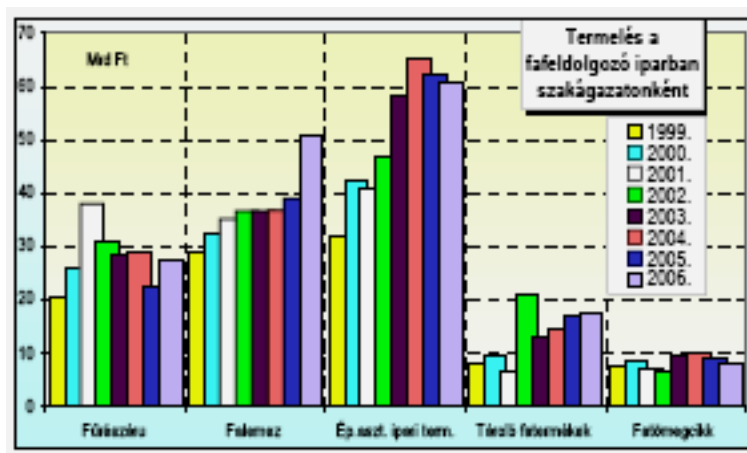
Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A szakágazatok a következő eredményeket könyvelhették el:

A hazai *fűrészáru gyártás* 2002. óta tartó termelés-csökkenése 2006-ban megállt, sőt 15%-ot meghaladó volumennövekedést ért el. Ez természetesen csak annyit jelent, hogy a 2004. évi termelési szint közelébe tornázta vissza magát a szakágazat. A *falemezgyártás* – mely a fafeldolgozó ipari termelés 30%-t adja – termelése 12%-kal bővült 2006-ban 2005-höz képest.

A fafeldolgozó ipar közel négy tizedét kitevő *épületasztalos-ipari termékek* gyártásában 7%-os visszaesés következett be 2006-ban, így folytatódott a 2004 óta tartó csökkenés. A *tároló fatermékek* termelése stagnált a múlt évben (0,3%). (15. ábra)

15. ábra: Termelés a fafeldolgozó iparban szakágazatonként, 1999-2006

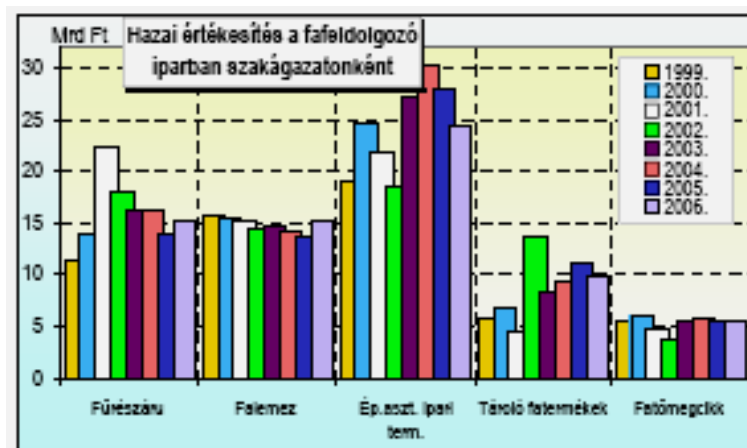


Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A *fűrészáru gyártás* hazai értékesítése 3,8%-kal nőtt 2006-ban, a *falemezgyártás* belföldi értékesítése 6,8%-kal mérséklődött. Az *épületasztalos-ipari termékek* hazai eladásai az egy évvel korábbi 7,4%-os csökkenést követően 2006-ban további 15%-kal estek vissza. A hazai piacon mutakozó nehézségeket az export stagnálása kíséri, a 2004. évi 11,4%-os növekedéssel és a 2005. évi 4,8%-os csökkenéssel szemben.

A hazai értékesítés tekintetében elmondható, hogy az ezredforduló óta stagnálás, vagy az eladások csökkenése a jellemző a különböző szakágazatokra. (16. ábra)

16. ábra: Hazai értékesítés a fafeldolgozó iparban szakágazatonként, 1999-2006

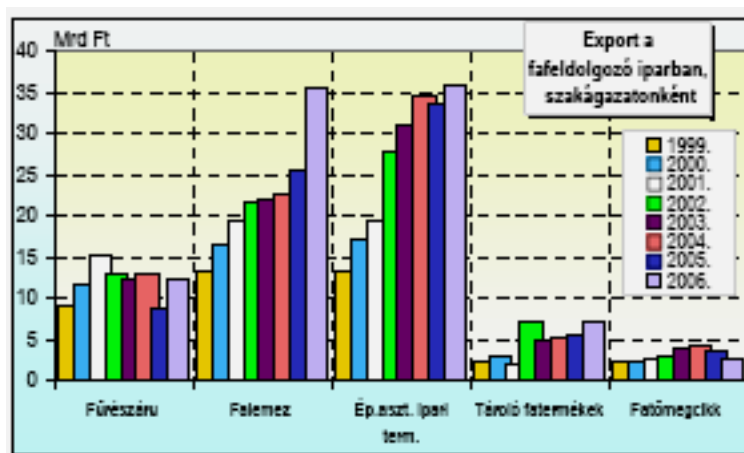


Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A *fűrészáru gyártás* export értékesítése 30%-kal nőtt 2006-ban, a *falemezgyártás* 22,5%-kal bővült. Az *épületasztalos-ipari termékek* vonatkozásában a hazai piacon mutatkozó nehézségeket az export stagnálása kíséri, a 2004. évi 11,4%-os növekedéssel és a 2005. évi 4,8%-os csökkenéssel szemben.

A *tároló fatermékek* exportértékesítésben azonban kedvező tendencia mutatkozik, folyamatos bővülés figyelhető meg (2006: +19,8%, 2005: +6,1%, 2004: +3,9%). (17. ábra)

17. ábra: Export a fafeldolgozó iparban, szakágazatonként, 1999-2006

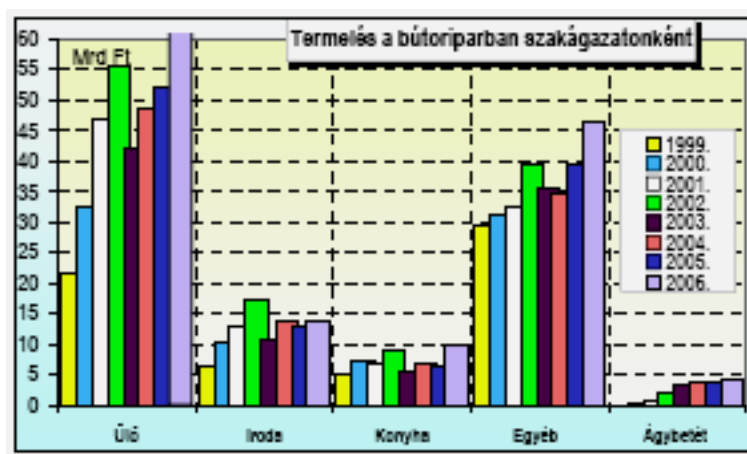


Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A bútoripar a sikeres 2002. évet követően 2003-ban jelentős visszaesést volt kénytelen elkönyvelni. 2004-ben a KSH adatai szerint ismét bővült a termelés. 2005-ben az előző évinél lassúbb ütemben, de folytatódott (+5%). 2006-ban ismét gyorsult a termelés növekedési üteme (+143%).

A bútorgyártás közel 50%-át kitevő *ülőbútorok* termelése 2006-ban átlagos mértékben, 14,6%-kal nőtt. 1999-től 2002-ig folyamatos bővülés, majd a 2003. évi drasztikus visszaesést követően újból növekedés jellemzi a szakágazat termelését. Az *irodabútorok* gyártása 2006. január-decemberben lényegében az előző évi szinten maradt (+1,1%). A *konyhabútorgyártás* igen jelentős mértékben növekedett az elmúlt évben (+47,3%). Az *egyéb bútorok* gyártása 2006-ban – ami közel 35%-t teszi ki a bútorgyártásnak – tovább emelkedett (+13,2%). A szakágazat a 2003-2004-es visszaesését követően az elmúlt két évben jelentős javulást produkált. (18. ábra)

18. ábra: Termelés a bútoriparban szakágazatonként, 1999-2006



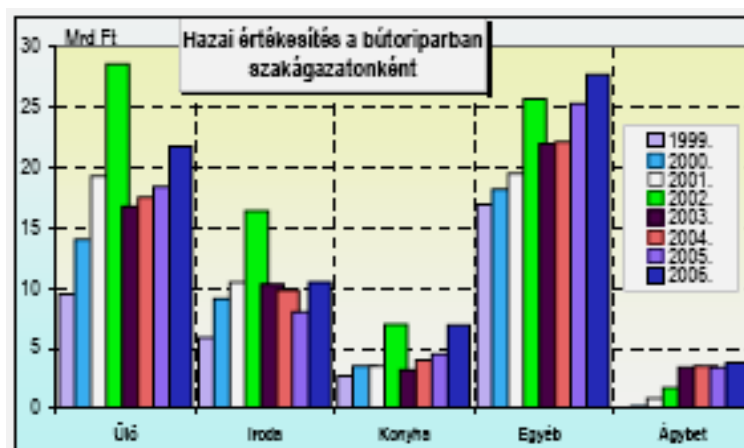
Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A hazai gyárak belföldi értékesítése a 2004. évi stagnálást követően 2005-ben kismértékben bővülni tudott (+2,6%), 2006-ban pedig ez a folyamat felgyorsult (+16,1%).

Az *ülőbútorok* hazai eladása tekintetében – a 2003. évi drasztikus visszaesés után – folyamatos bővülés látszik, azonban a 2002. évi szint elérése a növekedés dinamikáját tekintve még távoli. Az *irodabútorok* terén is hasonló jeleket láthatunk, azonban tavalyi 28,6%-os bővülés figyelemre méltó.

A *konyhabútorok* belföldi értékesítése igen jelentős mértékben, 53,3%-kal nőtt az elmúlt évben. Itt és az *egyéb bútorok* területén éri el, illetve haladja meg a hazai eladások volumene a 2002. évi szintet. (19. ábra)

19. ábra: Hazai értékesítés a bútoriparban szakágazatonként, 1999-2006



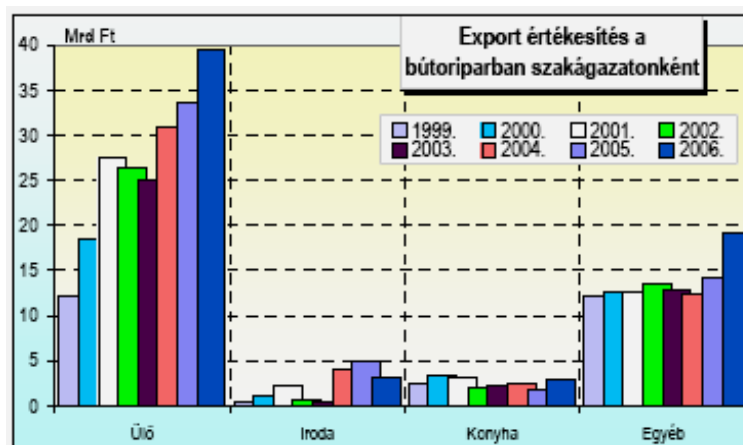
Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

Az ágazat kivitele 2005-ben növekedett (+8,7%), de mértéke elmaradt a 2004. évitől. 2006-ban a növekedés üteme tovább gyorsult, mértéke azonban nem érte el a két évvel korábbi.

Az *ülőbútorok* kivitele 11,8%-kal emelkedett az elmúlt év során, a bővülés évről-évre folyamatosnak mondható. Az *irodabútorok* exportja azonban több mint 40%-kal visszaesett 2006-ban.

A *konyhabútorok* és az *egyéb bútorok* kivitele egyaránt nőtt (+34,5%, +27,5%). A konyhabútorok esetében az exportbővülés meglehetősen alacsony bázishoz képest következett be, mivel 2004 és 2006 közepe között folyamatos visszaesés volt tapasztalható a konyhabútorok kivitelében. (20. ábra)

20. ábra: Exportértékesítés a bútorigarban szakágazatonként, 1999-2006



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

5.4. A ffeldolgozó- és bútorigar beruházásainak alakulása

Az elmúlt évtizedben mind a ffeldolgozó ipar, mind a bútorigar beruházásaira a gépberuházások túlsúlya volt a jellemző. A ffeldolgozó-iparban három és félszeres a gépberuházások értéke, az építéshez képest. A bútorigarban, a különbség jóval kisebb, azaz az építés kb. 75%-a a gépberuházás értékének. Értékét tekintve a faipar 2005-ben növelte mind gép, mind építési beruházásait. A bútorigarban a beruházások – a kedvezőtlen konjunkturális hatások ellenére – összességében emelkedtek, különösen az építési beruházások.

A fafeldolgozó-ipar szakágazatai közül 2003-ban a *falemezgyártás* és az *épületasztalos ipar* hajtotta végre a legnagyobb értékű beruházásokat, 2004-ben, illetve 2005-ben az épületasztalos ipar vezeti a beruházási listát. A falemezgyártás a 2000-2003 közötti időszakban egyenletesen folytatott beruházást, értéke 3-4 milliárd forint között mozgott éves szinten. 2004-ben mintegy 70%-kal esett vissza a beruházások értéke, ami összefüggésben lehet a korábbi beruházások befejezésével és a további jelentősebb elhalasztásával. 2005. folyamán közel duplájára nőtt a beruházások értéke. Az építési beruházás értéke elmaradt az előző évitől, míg a gépberuházások 2,3 -szorosára növekedtek. Az épületasztalos iparban, 2000-2001-ben kiugróan magas volt a beruházás értéke, 2002-2003-ban 3 milliárd forint körüli nagyságrendre állt be, lassú növekedés mellett. 2004-ben az előző évi beruházási érték 70%-a került befektetésre. 2005-ben több mint duplájára nőtt a beruházások értéke.

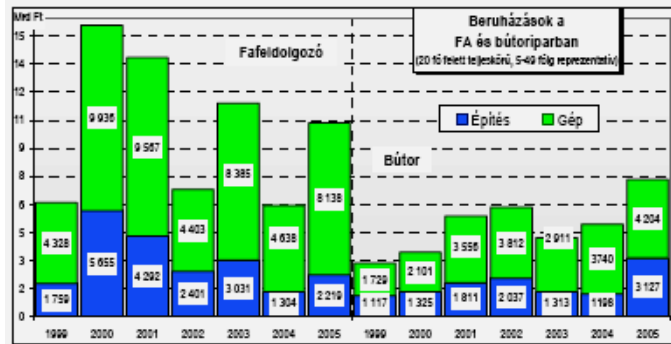
A *fűrészipar* beruházásai jellemzően 1,5-4 milliárd forint közötti értékben mozogtak, kivételt ez alól a 2002. év képviselt, amikor szinte nem ruháztak be. A 2004. évi visszaesést követően 2005-ben tovább mérséklődött a beruházási kedv. Az építési beruházások az előző év 60%-ára estek vissza, a gépberuházások azonban közel az előző évi szinten maradtak.

A *tároló fatermékek gyártói* 2003-ban, a korábbi évekhez képest többszörösére emelték a beruházásokra fordított összeget, ennek kétharmada gépberuházás volt. 2004-ben a beruházásokra szánt összeg ismét a korábbi évek szintjére állt be, mely összeg közel 3/4-e gépberuházás volt. 2005-ben nőtt a beruházási kedv, 2004. évhez képest az összes beruházás közel 70%-kal bővült. Ezen belül a gépekre fordított eszközök nagyobb arányban nőttek, mint az építésre fordítottak.

A *fatömegcikk termelők* 2003-ban megduplázták beruházásaikat a 2002. évi szinthez képest, a gép- és épület beruházások aránya közel azonos volt. 2004-ben ezen a területen a beruházások értéke az 1999-2002 évek szintjére esett vissza, és a 2003. évi szint kb. 1/2-ét tette ki. 2005-ben 37,6%-kal nőtt az összes beruházások értéke.

Az épület-beruházások értéke lényegében stagnált, tehát a beruházások növekedése a gépberuházások bővüléséből adódott. (21. ábra)

21. ábra: Beruházások a fa- és bútorigarban, 1999-2005



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

A bútorigarban a szakágazatok közül háromban hajtottak végre jelentősebb értékű beruházásokat 2005-ben, értéke a 1-3,5 milliárd forint között ingadozott.

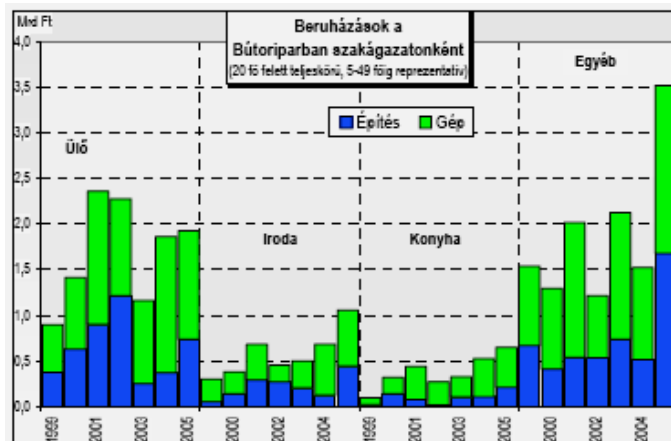
Az ülőbútorgyártásban a beruházás értéke 3,5%-kal emelkedett 2004-hez képest. A gépekre ezen a területen 60%-kal fordítottak többet, mint az épület-beruházásokra.

Az irodabútorok esetében 54,5%-os értéknövekedés mellett az építési és gépberuházások közel azonos arányt képviseltek. Az 1999. óta rendelkezésre álló adatok szerint 2005-ben a korábbiakat lényegesen meghaladó mértékű beruházást hajtottak végre a vállalkozások.

A konyhabútorgyártás beruházásai 23%-kal növekedtek 2005-ben, az egy évvel korábbihoz képest. A gépekre fordított összeg közel duplája volt az épületekének.

Az egyéb bútorgyártás 2005. évi beruházásai több mint kétszeresére nőttek az egy évvel korábbihoz képest. (22. ábra)

22. ábra: Beruházások a bútorigarban, szakágazatonként, 1999-2004



Forrás: KSH; Grafika: FAGOSZ

Összefoglalás

- A bútorgyártás fejlődési trendje hullámzó, de felfelé tartó ívet mutat, 2000 óta felgyorsult.
- Különös fontossággal bír, hogy a bútóágazat fejlesztései számításba vételre kerüljenek a munkahelyteremtő fejlesztéseknél, a szétszórtan jelentkező alacsonyabb képzettséggel rendelkező munkavállalók foglalkoztatásánál, a fejlődésben elmaradt térségek felzárkóztatásánál.
- A bútorgyártók termelésének közel 50%-át eddig külpiacon értékesítették. A csatlakozást követő időszakban is az export tevékenység növekedése biztosította az ágazat fejlődését.
- Fontos feladat a szakágazat számára, hogy az ipari feldolgozásra alkalmas fa nyersanyagok nagyobb részarányban kerüljenek belföldön feldolgozásra, a nagyobb hozzáadott érték elérése érdekében.
- A hazai bútorgyártó szakágazat fő stratégiai célkitűzése kell, hogy legyen az elkövetkező időszakban, hogy az EU források fokozottabb mértékben kerüljenek felhasználásra.

A következő fejezetben a bútorgyártó KKV-k körében végzett empirikus kutatás eredményeit mutatom be azzal a céllal, hogy sikerüljön mélyebb betekintést nyerni ezen körbe tartozó KKV-k finanszírozási döntési mechanizmusába, a különböző finanszírozási formák igénybevételének szokásaiba. Az empirikus kutatás eredményei a magyarországi bútorgyártó KKV-k finanszírozási igényeinek mélyebb megismerését eredményezi, ami lehetővé teszi, hogy ajánlásokat fogalmazzak meg számukra a jövő tekintetében.

Az 5. fejezetben felhasznált irodalom

1. FAGOSZ grafikák in: www.fagosz.hu, letöltve: 2007. július
2. KSH Stadat adatbázis in: www.ksh.hu, letöltve: 2007. július

6. A bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásai

A fejezetben a magyarországi bútorgyártó kis- és középvállalkozások vállalászási jellemzőit, véleményüket az ország és saját vállalászásuk gazdasági helyzetéről és kilátásairól, a gazdasági keretfeltételek alakulásáról, finanszírozási szokásaikat vizsgáltam.

6.1. A kutatás módszertana

A nagy volumenű, széleskörű kérdőíves felmérés folytatásához jelentősebb anyagi erőforrások lennének szükségesek, ezért az alkalmazott kutatás módszertana a kvalitatív és kvantitatív kutatási módszerek mixét tartalmazza (hibrid módszer).

Kvalitatív módszert alkalmaztam a finanszírozási formákról, illetve a gazdasági keretfeltételekről alkotott vélemény megismerésére, illetve annak a döntési mechanizmusnak a feltárására, amely a finanszírozási formák közötti választást eredményezi.

Kvantitatív módszert alkalmaztam a finanszírozási formák használatával kapcsolatos, a finanszírozási formák igénybevételenek szokásai szerinti rangsor felállításánál.

A primer kutatás keretében 55 vállalászással készített kérdőíves felmérés segítségével megvizsgáltam és elemeztem a bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásait, a finanszírozási formák igénybevétele, a gazdasági keretfeltételek megítélését. A minta tagjai az ország különböző régióiban tevékenykednek, vállalászási formájukat tekintve: 11 egyéni vállalászás, 9 betéti társaság, 1 közkereseti társaság, 33 korlátolt felelősségű társaság és 1 részvénytársaság. A mintában lévő vállalászások átlagos mérete hasonló az országos átlaghoz, amiből következően az országoshoz hasonló kép rajzolódott ki a bútoripari vállalászások helyzetéről és finanszírozási szokásairól.

A kérdőív megszerkesztése lehetővé tette a primer adatok megszerzését, a kvantitatív adatfeldolgozást. A kérdésekre adott válaszok alapján változókat alkalmaztam:

- 1-től 5-ig terjedő skála (intervallumskála) jelzi az adott kérdéssel kapcsolatos attitűdöt;
- Folytonos valószínűségi változó (pl. árbevétel, létszám)
- Bináris változó (pl. lízingel-e valamit? Igen-Nem)

Az adatfeldolgozás során a kérdőívek strukturált kérdéseire adott válaszokat, mint változókat SPSS adattáblában rögzítettem. Az adatok kvantitatív elemzését az adott változók körére megengedhető statisztikai módszerekkel végeztem el.

A különböző megközelítésű kutatási módszerek jellemzőit a következő táblázat foglalja össze:

27. táblázat: Az empirikus kutatási módszerek főbb jellemzői

| | Kvalitatív kutatás | Kvantitatív kutatás |
|--------------------|--|---|
| Célkitűzés | Mögöttes okok és motivációk minőségi megértése | Adatok számszerűsítése és az általánosítások megfogalmazása a minta alapján |
| Minta | Kisszámú, nem reprezentatív eset | Nagyszámú, reprezentatív |
| Adatgyűjtés | Nem strukturált | Strukturált |
| Adatelemzés | Nem statisztikai | Statisztikai |
| Eredmény | Probléma megértését segíti | Javaslatot tesz cselekvésre |

Forrás: Malhotra, 2001

Tekintettel arra, hogy a vállalkozók nagyon elfoglaltak és szkeptikusan kezelik a „külső, pénzügyeiket vizsgáló” interjúkészítőt, ezért a minta nagy részében valakinek az ajánlásával volt lehetőség a kérdőívek kitöltésére. A megkérdezések 2006. októbere és 2007. márciusa között történtek.

A kérdőívben feltett kérdések öt fő témakörre vonatkoztak:

1. A vállalkozás jellemzői.
2. Jelenlegi és várható gazdasági helyzet.
3. Gazdasági keretfeltételek.
4. Magyarország EU tagsága.
5. Finanszírozási szokások.

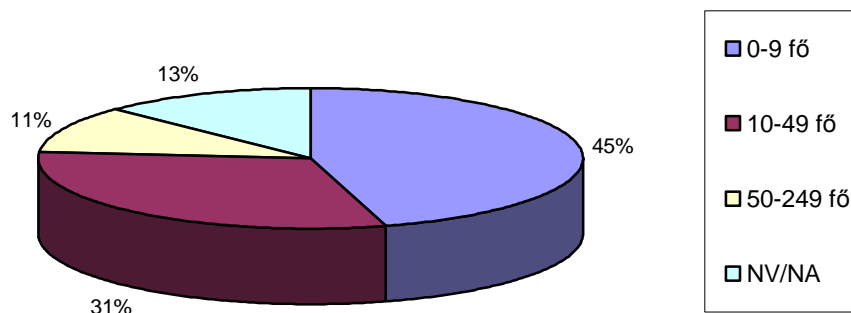
A válaszok alapján hipotéziseim igazolását kerestem.

6.2. A kérdőívek kiértékelése

6.2.1. A vállalkozások (minta) jellemzői

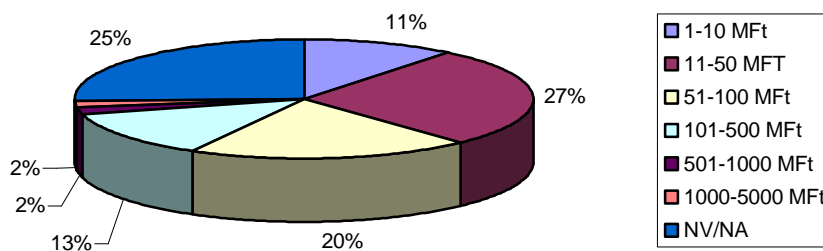
A mintát a foglalkoztatottak létszáma és az árbevétel függvényében vizsgáltam. A foglalkoztatottak létszámát tekintve a vizsgált vállalkozások majdnem fele (45,5%) 10 fő alatti vállalkozás, 30,9%-a 10 és 50 fő közötti, 10,9%-a 50 fő fölötti. Látható, hogy a mintában – csakúgy, mint az országos viszonylatban – a mikrovállalkozások képviseltetik magukat a legnagyobb mértékben, a létszámkategóriák mintaelemszám szerinti sorrendje megfelel az ágazat gazdasági viszonyainak.

23. ábra: A minta megoszlása a foglalkoztatottak létszáma szerint



A minta vállalkozásainak árbevétele jellemzően 500M Ft alatt van, e feletti árbevétellel csak 2 cég rendelkezik. A kérdésre válaszolók több mint felének 11-100M Ft közötti árbevétele jól mutatja az ágazat résztvevőinek méretét.

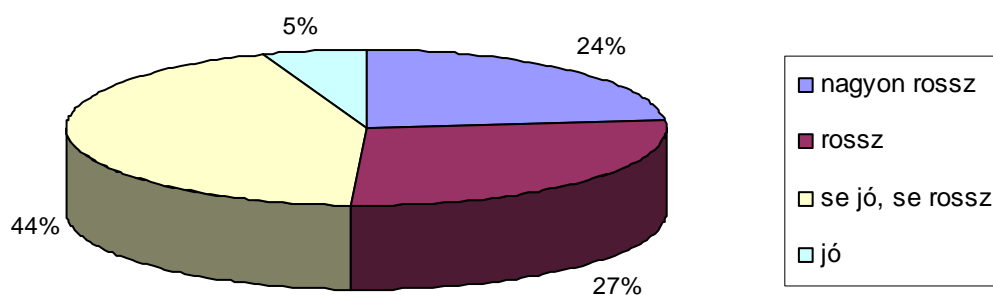
24. ábra: A minta megoszlása éves nettó árbevétel szerint



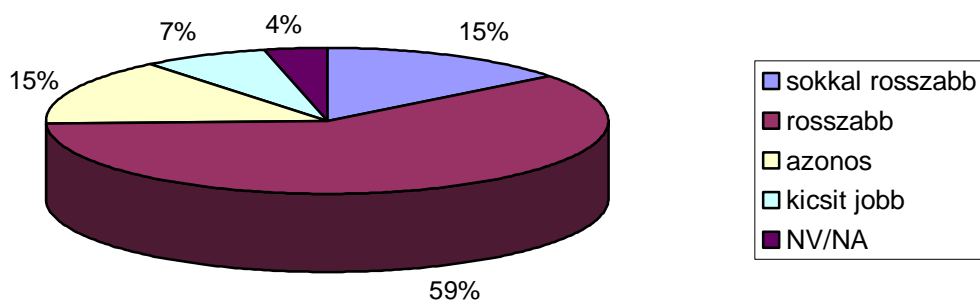
6.2.2. Jelenlegi és várható gazdasági helyzet megítélése

A KKV-k pesszimistán látják a gazdaság jelenlegi állapotát, a kérdezettek fele nagyon rossznak (23,6%) vagy rossznak (27,3%) ítéli meg a gazdaság helyzetét. (25. ábra) Semleges a megítélése 43,6%-uknak és csak nagyon kevesen (5,5%) gondolják úgy, hogy jó állapotban van a magyar gazdaság. Jövőbeni várakozásuk még borúsabb képet mutat, hisz majd háromnegyedük sokkal rosszabb vagy rosszabb jelzővel illetve a magyar gazdaság 2007 évi kilátásait. (26. ábra)

25. ábra: *Hogyan ítéli meg az ország jelenlegi gazdasági helyzetét?*



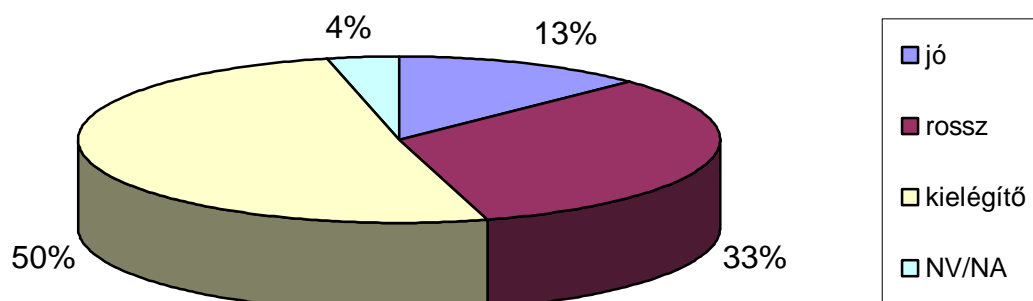
26. ábra: *Hogyan értékeli a magyar gazdaság kilátásait 2007-ben, 2006-tal összehasonlítva?*



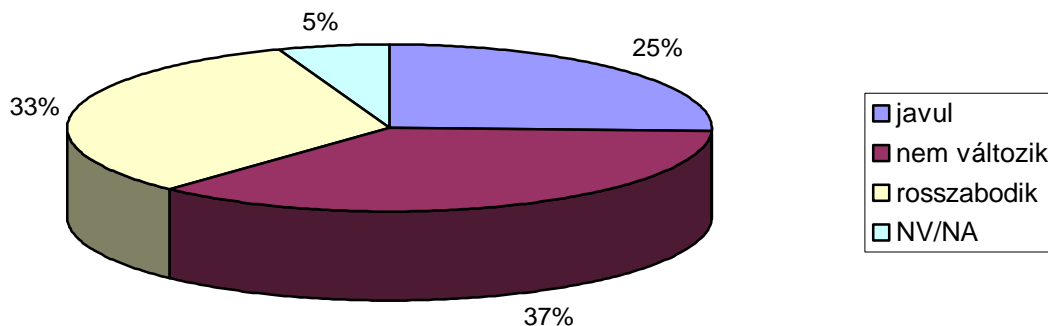
6. A bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásai

A mintában lévő vállalkozások fele (50,9%) kielégítőnek tartja saját vállalkozásának jelenlegi gazdasági helyzetét, közel egyharmaduk (32,7%) azonban rossznak. Nagyon kevesen vannak (12,7%), akik jónak látják helyzetüket, és plasztikusan mutatja a gazdasági „hangulatot”, hogy 2007-ben többen várják helyzetük romlását (32,7%), mint javulását (25,5%).

27. ábra: Hogyan ítéli meg vállalkozásának jelenlegi gazdasági helyzetét?



28. ábra: Vállalkozásunk gazdasági helyzete 2007-ben.



6.2.3. Gazdasági keretfeltételek

Magyarország vonzereje, mint befektetési helyszín, összehasonlítva más országokkal.

A kérdőívben összehasonlításként szereplő országok kiválasztásánál a következő szempontokat vettem figyelembe:

- Ausztria és Németország a fejlett gazdasággal rendelkező, EU 15-ös országokat képviselik.
- Csehország és Lengyelország az EU-hoz velünk együtt csatlakozó, „visegrádi” országokat reprezentálják.
- Bulgária és Románia a frissen, 2007. január 1-én csatlakozottakat képviselik.
- Horvátország és Ukrajna az Európai Unión kívüli, de piacuk méretét tekintve különböző országok.
- Kína az egyetlen Európán kívüli ország, mely gazdasági jelentősége és azon belül a gyártásban elfoglalt pozíciója indokolja kiválasztását.

A minta válaszadóinak mintegy harmada nem válaszolt erre a kérdésre. Ezen kérdezettek úgy érezték, hogy nincsenek olyan ismeretek birtokában, hogy meg tudnák ítélni a befektetői helyszínek vonzerejét. (28. táblázat)

28. táblázat: Hogyan ítéli meg Magyarország vonzerejét, mint befektetési helyszínt, összehasonlítva Ausztriával (AUT), Bulgáriával (BUL), Csehországgal (CZE), Horvátországgal (CRO), Kínával (CHI), Lengyelországgal (POL), Németországgal (GER), Romániával (ROM), Ukrajnával (UKR)?

(%)

| | AUT | BUL | CZE | CRO | CHI | POL | GER | ROM | UKR |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| NV/NA | 29,1 | 32,7 | 29,1 | 34,5 | 32,7 | 29,1 | 27,3 | 29,1 | 32,7 |
| sokkal rosszabb | 16,4 | 5,5 | 14,5 | 9,1 | 32,7 | 16,4 | 12,7 | 3,6 | 5,5 |
| rosszabb | 9,1 | 14,5 | 14,5 | 21,8 | 3,6 | 14,5 | 5,5 | 30,9 | 21,8 |
| se jobb, se rosszabb | 34,5 | 25,5 | 23,6 | 27,3 | 7,3 | 25,5 | 25,5 | 16,4 | 20 |
| jobb | 9,1 | 14,5 | 14,5 | 7,3 | 10,9 | 12,7 | 21,8 | 10,9 | 10,9 |
| sokkal jobb | 1,8 | 7,3 | 3,6 | 0 | 12,7 | 1,8 | 7,3 | 9,1 | 9,1 |
| Összesen | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

A válaszokból kitűnik, hogy a bútorgyártó KKV-k Magyarországot, mint befektetési helyszínt azonosnak, vagy rosszabbnak tartják, mint a kérdőíven szereplő többi országot, kivéve Németország. Németország az egyetlen olyan helyszín, ahol Magyarországhoz képest kevésbé eszközölnének befektetéseket a kérdezettek. Kína és Románia estén gondolják leginkább úgy a válaszadók, hogy hazánk rosszabb befektetési helyszínt jelent. Figyelemre méltó – és láthatóan érvényesül a mintán a más ágazatokban, illetve világviszonylatban is jellemző tendencia – hogy Kína esetén nem csupán rosszabbnak, hanem sokkal rosszabbnak gondolják a hazánk befektetési vonzerejét.

Személyes beszélgetések kapcsán kiderült, hogy a vállalkozások a munkaerő költségét – ahogy más ágazatokban is jellemző – a legfontosabb szempontok között tartják számon. Ebből a szempontból pedig Magyarország veszített vonzerejéből. Befektetési célpontként már nem vagyunk olyan versenyképesek, hiszen a szakképzett munkaerő nemcsak, hogy drágább lett, de hiánycikké is vált. Az elvándorló dolgozókat pedig nehéz lesz teljesen keletről pótolni, hiszen azok nagy része is nyilván tőlünk nyugatabbra tekint, a még magasabb fizetés reményében.

Ilyen körülmények között különösen fontos lehet a hazai munkaerő-piaci kereslet és kínálat összehangolása, a szakképzés racionalizálása és a befektetői környezet javítása. A tőke és a munkaerő előbb-utóbb úgyis megtalálják egymást, de a kormánynak az kell, hogy legyen a célja, hogy ez országunkban történjen.

A befektetéseket befolyásoló tényezők.

A kérdőíveken a válaszadóknak 1-től (nem fontos) 5-ig (nagyon fontos) terjedő skálán kellett választ adni arra a kérdésre, hogy a befektetési döntéseknél mennyire fontosak a gazdasági keretfeltételek, az üzleti partnerek, az értékesítési piac és a munkaerőpiac különböző tényezői. Ugyancsak itt választottak 1-től (elégtelen) 5-ig (kiváló), hogy az EU csatlakozás után a mindennapi üzleti életben milyen tapasztalataik vannak a fenti piaci tényezőkkel kapcsolatban.

6. A bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásai

A vállalkozások válaszainak egyes kérdésekhez tartozó eredményeit százalékos arányban tartalmazza a 29. táblázat. (A kérdésre választ nem adók nem szerepelnek a táblázatban.)

*29. táblázat: Mennyire fontosak Önnek a következő tényezők egy befektetési döntésnél?
Hogyan értékeli a tényleges szituációt a mindennapi üzleti életben, az EU csatlakozás után?*

| | Mennyire fontosak Önnek a következő tényezők egy befektetési döntésnél? | | | | | Hogyan értékeli a tényleges szituációt a mindennapi üzleti életben az EU csatlakozás után? | | | | |
|---|---|------|------|------|------|--|------|------|------|------|
| | 1= nem fontos (%) | | | | | 1= elégtelen | | | | |
| | 5= nagyon fontos | | | | | 5= kiváló | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Keretfeltételek | | | | | | | | | | |
| 1. EU-tagság | 3,6 | 9,1 | 29,1 | 27,3 | 14,5 | 3,6 | 14,5 | 23,6 | 23,6 | 0,0 |
| 2. Hatékony közigazgatás | 1,8 | 0 | 10,9 | 43,6 | 25,5 | 7,3 | 18,2 | 18,2 | 21,8 | 0,0 |
| 3. Adórendszer és adóigazgatás | 1,8 | 1,8 | 10,9 | 30,9 | 40,0 | 14,5 | 20,0 | 16,4 | 14,5 | 5,5 |
| 4. Adóterhek mértéke | 1,8 | 1,8 | 5,5 | 21,8 | 52,7 | 23,6 | 10,9 | 14,5 | 14,5 | 3,6 |
| 5. Hozzáférés állami és EU-támogatásokhoz | 5,5 | 1,8 | 10,9 | 25,5 | 38,2 | 7,3 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 1,8 |
| 6. Infrastruktúra | 0,0 | 1,8 | 12,7 | 34,5 | 34,5 | 3,6 | 7,3 | 27,3 | 27,3 | 3,6 |
| 7. Jogbiztonság | 3,6 | 1,8 | 1,8 | 23,6 | 50,9 | 3,6 | 18,2 | 18,2 | 23,6 | 5,5 |
| 8. Közbeszerzések átláthatósága | 5,5 | 0,0 | 16,4 | 32,7 | 30,9 | 14,5 | 14,6 | 23,6 | 10,9 | 5,5 |
| 9. Gazdaságpolitikai kiszámíthatóság | 1,8 | 0,0 | 10,9 | 30,9 | 40,0 | 20,0 | 14,5 | 14,5 | 16,4 | 3,6 |
| 10. Feltételek a kutatás és fejlesztés számára | 1,8 | 7,3 | 23,6 | 38,2 | 12,7 | 7,3 | 10,9 | 23,6 | 23,6 | 0,0 |
| 11. Politikai stabilitás | 3,6 | 7,3 | 5,5 | 32,7 | 36,4 | 23,6 | 10,9 | 14,5 | 18,2 | 3,6 |
| 12. Korrupció és bűnözés elleni harc | 1,8 | 1,8 | 18,2 | 25,5 | 36,4 | 18,2 | 10,9 | 18,2 | 21,8 | 0,0 |
| Üzleti partner | | | | | | | | | | |
| 13. Helyi szállítók rendelkezésre állása | 0,0 | 5,5 | 12,7 | 32,7 | 32,7 | 0,0 | 1,8 | 25,5 | 29,1 | 10,9 |
| 14. Helyi szállítók minősége | 0,0 | 5,5 | 10,9 | 38,2 | 29,1 | 0,0 | 3,6 | 25,5 | 27,3 | 10,9 |
| 15. Fizetési morál | 0,0 | 3,6 | 18,2 | 14,5 | 45,5 | 7,3 | 16,4 | 23,6 | 14,5 | 5,5 |
| Értékesítési piac | | | | | | | | | | |
| 16. Belső piac (belföldi kereslet) | 0,0 | 3,6 | 12,7 | 25,5 | 40,0 | 1,8 | 21,8 | 18,2 | 20,0 | 5,5 |
| 17. Hozzáférés a közép- és kelet-európai térség más piacaihoz | 0,0 | 12,7 | 20,0 | 29,1 | 20,0 | 3,6 | 20,0 | 21,8 | 14,5 | 3,6 |
| Munkaerőpiac | | | | | | | | | | |
| 18. Munkaerőköltség | 5,5 | 3,6 | 5,5 | 38,2 | 29,1 | 3,6 | 7,3 | 30,9 | 20,0 | 1,8 |
| 19. Munkavállalók termelékenysége | 1,8 | 1,8 | 10,9 | 34,5 | 34,5 | 0,0 | 10,9 | 29,1 | 21,8 | 3,6 |
| 20. Munkavállalók teljesítmény-motiváltsága | 1,8 | 1,8 | 14,5 | 29,1 | 36,4 | 0,0 | 14,5 | 20,0 | 25,5 | 5,5 |
| 21. Munkajogi szabályok rugalmassága | 5,5 | 3,6 | 14,5 | 29,1 | 30,9 | 10,9 | 12,7 | 25,5 | 16,4 | 0,0 |
| 22. Munkavállalók képzettsége | 3,6 | 3,6 | 9,1 | 30,9 | 36,4 | 3,6 | 10,9 | 23,6 | 23,6 | 3,6 |
| 23. Pályakezdő munkavállalók képzettsége | 9,1 | 3,6 | 12,7 | 38,2 | 20,0 | 12,7 | 7,3 | 20,0 | 25,5 | 0,0 |
| 24. Szakképzett munkaerő rendelk. állása | 5,5 | 1,8 | 7,3 | 34,5 | 34,5 | 5,5 | 16,4 | 18,2 | 21,8 | 3,6 |
| 25. Betanított munkások rendelkezésre állása | 1,8 | 9,1 | 20,0 | 23,6 | 27,3 | 3,6 | 16,4 | 29,1 | 14,5 | 1,8 |

A válaszokból kiderül, hogy a bútorgyártó KKV-k a befektetési döntéseiknél kiemelten fontosnak tartják az adórendszert, az adóterhek mértékét, a jogbiztonságot, gazdaságpolitikai kiszámíthatóságot, a fizetési morált és a belső piacot. A vizsgált munkaerő piaci tényezőket mindegyikét közel azonos mértékben tartják relevánsnak vállalkozásaik számára.

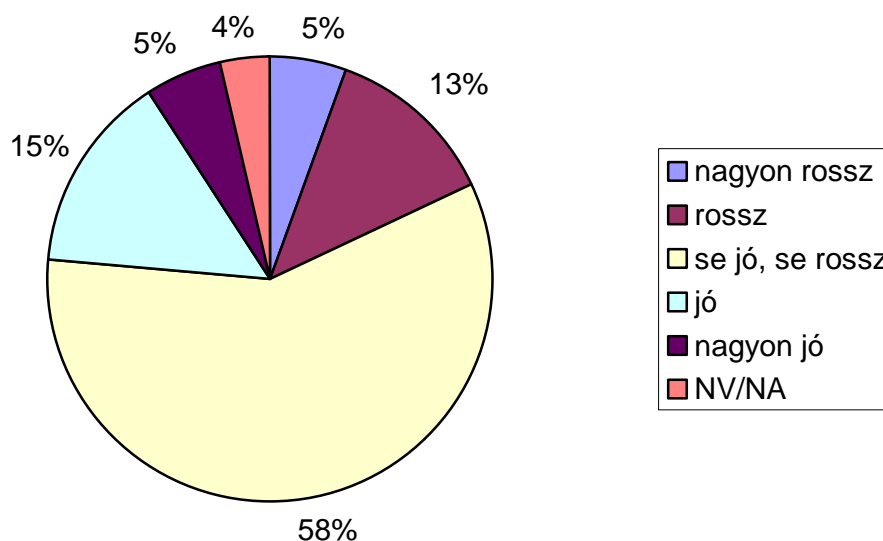
Érdekes eredmény, hogy a kérdezettek a mindennapi üzleti életben főként azokat a szempontokat értékelték elégtelenre (adóterhelés mértéke, a gazdaságpolitikai kiszámíthatóság, a politikai stabilitás), amelyeket a befektetési döntéseiket befolyásoló szempontok esetén az első helyre soroltak.

A válaszadók leginkább az infrastruktúrával, a helyi szállítók minőségével és a munkavállalók teljesítmény-motiváltságával elégedettek.

6.2.4. Magyarország EU-tagsága

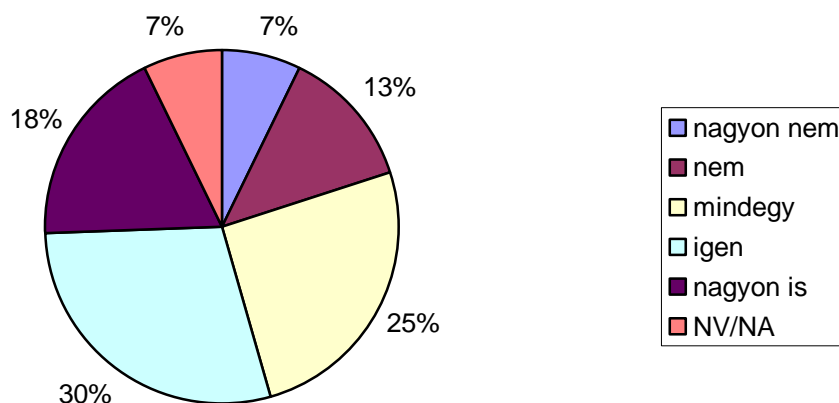
Magyarország EU csatlakozását vállalkozásuk életére semleges (58%) ítélik meg a cégek, pozitívnak és negatívnak majdnem egyenlő arányban értékelik. (29. ábra)

29. ábra: *Értékelje Magyarország EU csatlakozásának hatását vállalatára életére vonatkozóan!*



Az euró bevezetését viszont egyértelműen kívánatosnak tartják. A minta vállalkozásainak 48%-a szeretné minél hamarabb euróban bonyolítani vállalkozása pénzforgalmát, igaz 20% nem várja a közös valuta bevezetését. (30. ábra)

30. ábra: Ön szerint kívánatos az euró bevezetése Magyarországon?

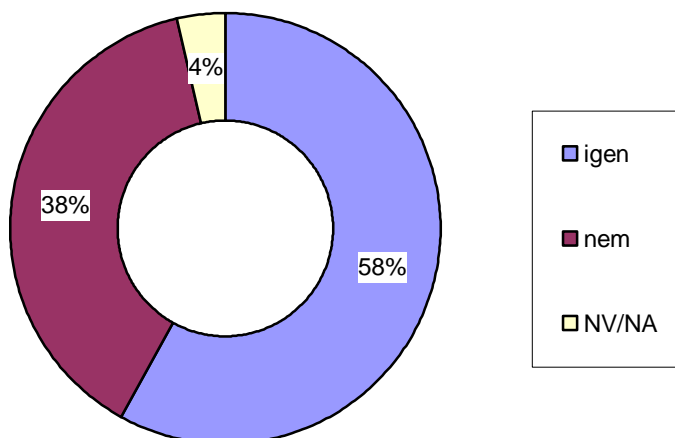


6.2.5. Finanszírozási formák

Rövid távú finanszírozási formák

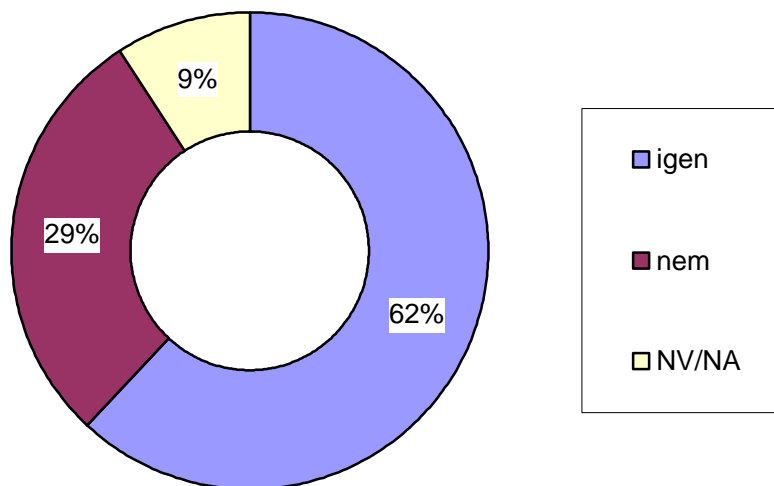
A minta vállalkozásai 58%-ának szüksége van külső forrásra forgóeszközeinek finanszírozásához. (31. ábra)

31. ábra: Szükség van-e vállalkozása rövid távú finanszírozásához külső forrásra?

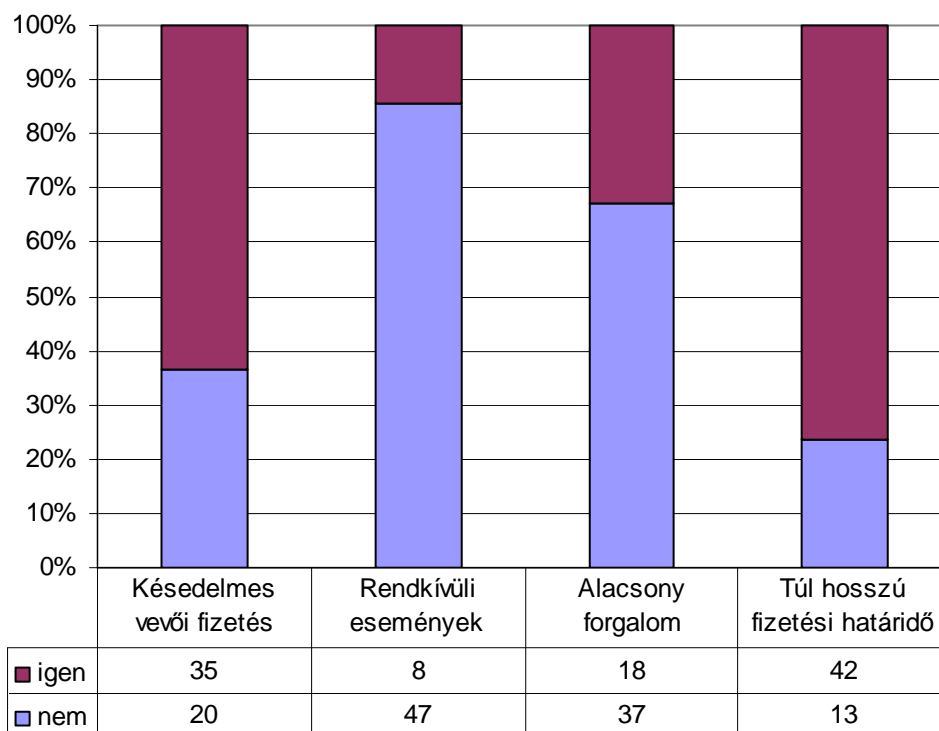


A mintában szereplő bútorgyártó KKV-k majdnem kétharmada szokott likviditási problémákkal szembesülni. (32. ábra) A problémákat főként a túl hosszú fizetési határidők és a késedelmes vevői fizetések okozzák. (33. ábra)

32. ábra: Szokott-e szembesülni likviditási gondokkal?



33. ábra: A likviditási gondokat okozzák-e...?

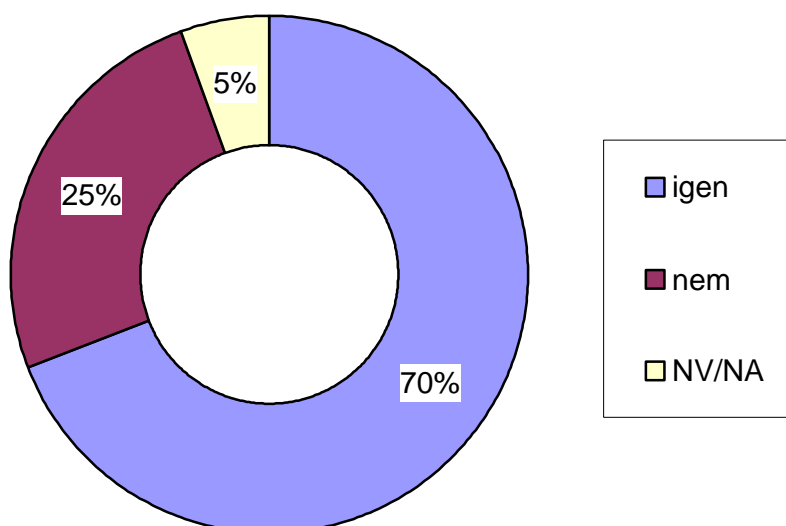


A fenti jelenség ismert a mai magyar gazdaságban, mivel az egyik legnagyobb problémát a kis- és közép vállalkozások számára a körbetartozások jelentik. Ezen kívül sok esetben ki vannak szolgáltatva megrendelőik hosszú, illetve késedelmes fizetési idejének, mely a vállalkozások amúgy is „törékeny” cash-flow-ját és ezáltal mindennapi üzletmenetét veszélyezteti. Ez esetben nem marad más lehetőség a cégek számára, minthogy külső forrásból finanszírozzák magukat bevételeik megérkezéséig.

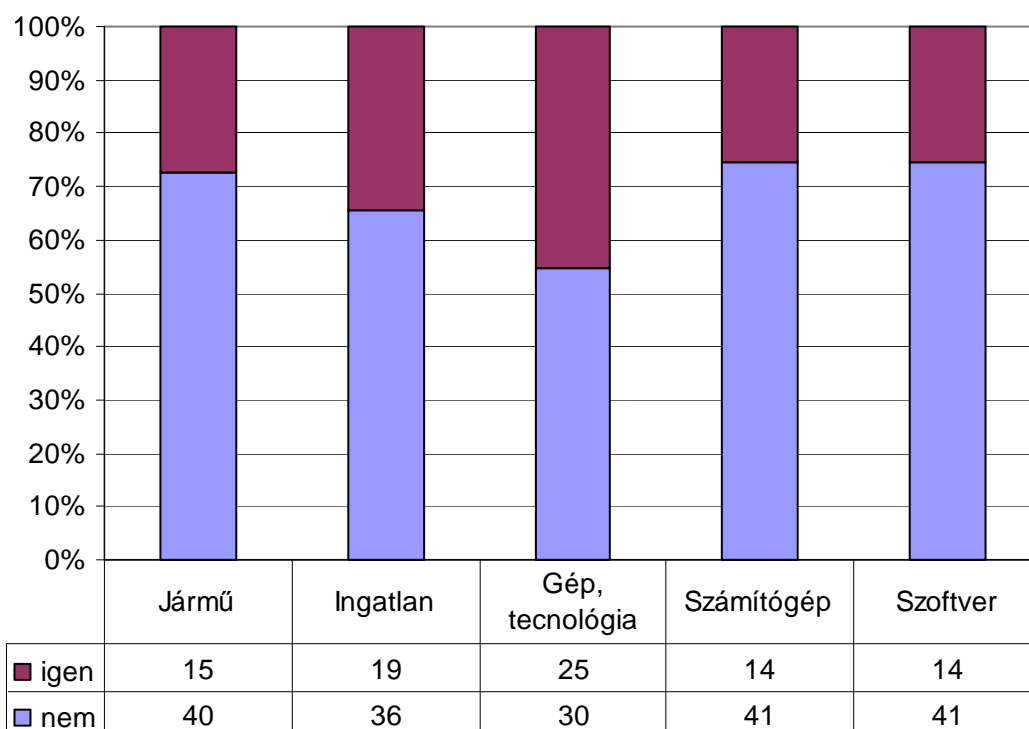
Hosszú távú finanszírozási formák

A minta vállalkozásainak jelentős része, 70%-a tervez beruházást az elkövetkező 3 évben. (34. ábra) Ez főleg gépi, technológiai beruházást jelent, de a forrásigényes ingatlan beruházások terén is várható előrelépés. Fontosnak tartják a KKV-k számítástechnikai hátterük folyamatos korszerűsítését is, hisz a piacon megfelelő informatikai támogatottság nélkül ma már nem boldogulhatnak. (35. ábra)

34. ábra: Tervez-e beruházást a következő 1-3 évben?



35. ábra: Milyen jellegű beruházást tervez?

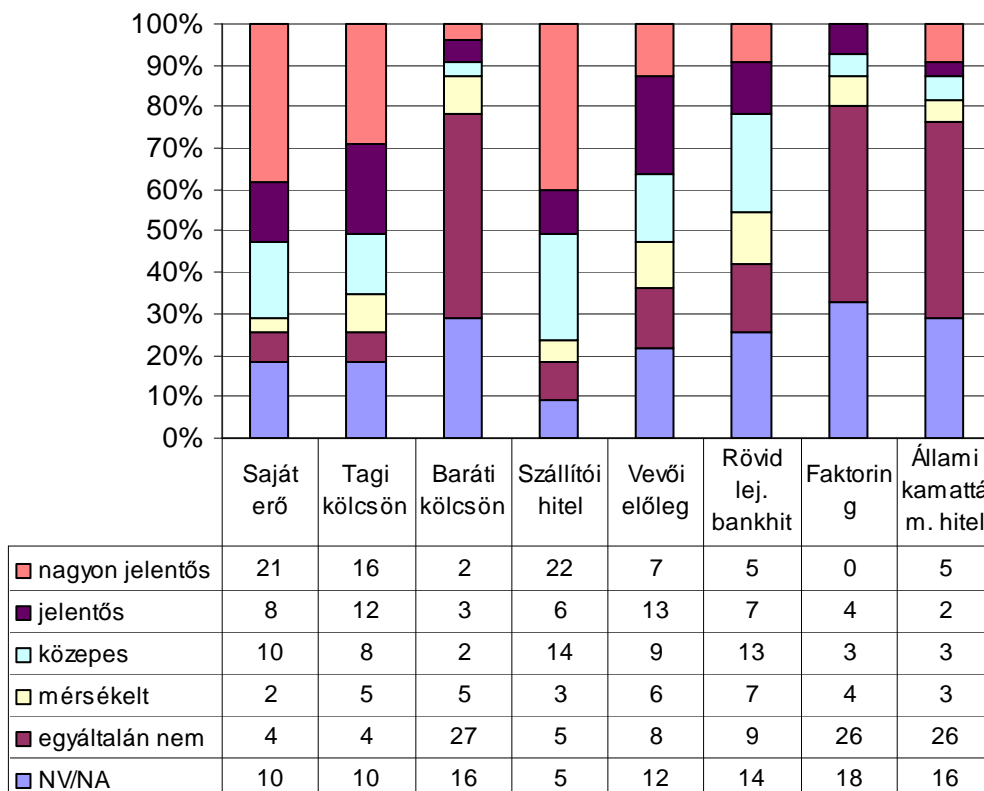


6.3. Finanszírozási szokások

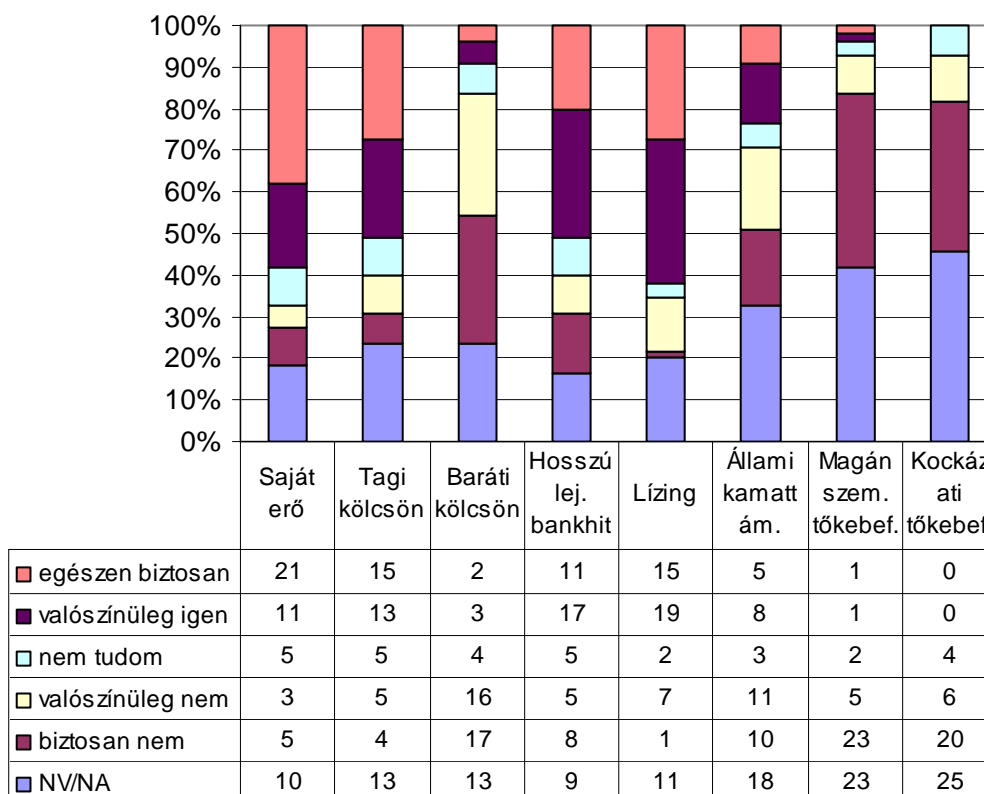
Ebben a fejezetben arra keresem a választ, hogy az értekezés bevezetésében felállított hipotézisek teljesülnek-e a mintán.

A bútorgyártó KKV-k finanszírozásra adott válaszait összegezve egyértelműen kimutatható a belső finanszírozás jelentősége mind a rövid, mind a hosszú távú finanszírozásban. A saját erő és a tagi kölcsön részaránya kiemelkedő, a válaszadók egyöntetűen úgy vélekedtek, hogy finanszírozási igényeiket lehetőség szerint először belső finanszírozás formájában kívánják kielégíteni, és csak akkor folyamodnak külső finanszírozási formákhoz, amennyiben a belső források nem fedezik a finanszírozási igényt. (36. és 37. ábra)

36. ábra: Mekkora szerepet játszanak vállalkozása rövid távú finanszírozásában az alábbi hitelkonstrukciók?



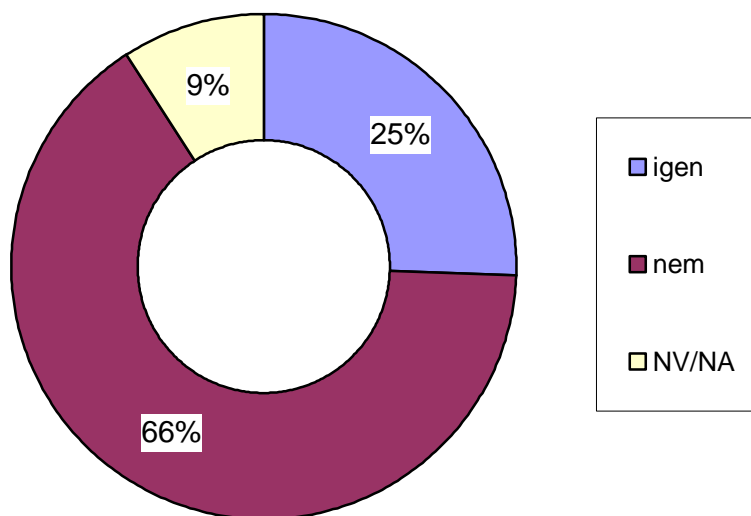
37. ábra: Szüksége van-e vállalkozása hosszú távú finanszírozására az alábbi finanszírozási formák közül?



A vállalkozások rövid távú finanszírozásában a legjelentősebb külső forrás a szállítói hitel. Jelentősége nagyobb, mint az összes többi rövid lejáratú intézményes és nem-intézményes külső forrásnak. A rövid távú finanszírozási formák között még a vevői előleg, a rövid lejáratú bankhitel szerepét tartották közepesnek vagy mérsékeltnek, míg a baráti kölcsönöket, az állami támogatás különféle változatait és a factoring szerepét elenyészőnek ítélték. A hosszú távú vállalatfinanszírozásban a legjelentősebb külső finanszírozási forma a bankhitel, amelyet a lízing követ. A baráti kölcsönök, az állami támogatás szerepe a hosszú távú finanszírozásban is marginális.

A hosszú távú vállalatfinanszírozásban a legjelentősebb külső finanszírozási forma a lízing, amelyet a bankhitel követ. A baráti kölcsönök, az állami támogatás szerepe a hosszú távú finanszírozásban marginális.

38. ábra: Akartak-e már a vállalkozásába tőkéstársak betársulni?

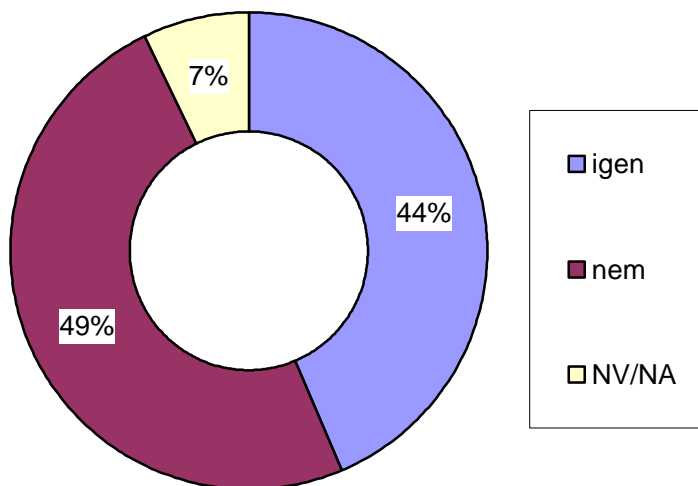


A válaszadók 25%-ával akartak társulni befektetők, azonban a társulás nem jött létre elsősorban amiatt, mert a mintában lévő vállalkozók úgy ítélték meg, hogy a befektetett összegért túlságosan magas részesedést kívántak a vállalkozásból, így elvesztenék függetlenségüket. A társulási szándékot jelző befektetők az összes esetben üzleti partnerkapcsolatban álltak a vállalkozóval, így informálisan is ismerték egymást a felek.

Tézis 2: A magyarországi bútorgyártó kis- és középvállalkozások esetén is teljesül a hierarchia-elmélet, amely szerint a vállalkozások előbb előnyben részesítik a belső finanszírozást, majd a külső finanszírozási formák közül előbb az idegen tőke jellegű, majd a saját tőke jellegű forrásokat választják. A vállalkozások vezetői vonakodnak külső tőkéstárs bevonásától, ezért elutasítóak a saját tőke jellegű finanszírozással szemben.

A válaszadók jelentős hányada, 44%-a vesz igénybe lízinget. (39. ábra) Az okok között első helyen szerepel a testre szabott finanszírozás, mely elsősorban a gépi, technológiai jármű beruházásokhoz kapcsolható. A vállalkozások kihasználják a konstrukció előnyeit, miszerint nagyobb értékű eszközt is megszerezhetnek úgy, hogy a teljes vételár kifizetése helyett havi lízingrészletet fizetnek, munkába állíthatják az eszközt és az a működésével elérhető többlet haszonból a futamidő alatt saját maga termeli ki az árát. (40. ábra)

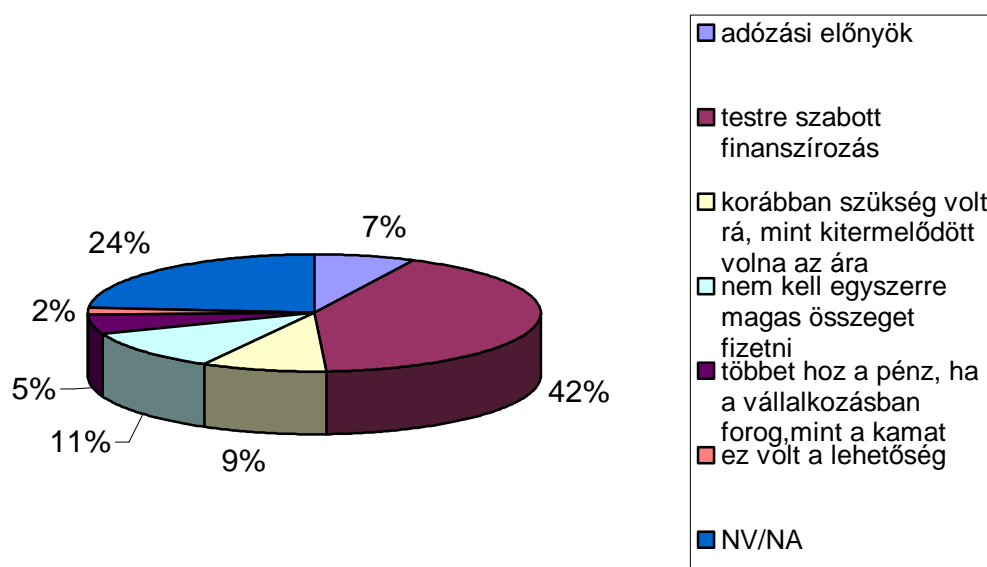
39. ábra: Lízingel- e tárgyi eszközt?



A lízing segítségével a technikai, műszaki változásokat is követni tudják, folyamatosan hozzájuthatnak a legkorszerűbb eszközökhöz, akár egyik lízingügyletből átlépve egy másikba. Az adott fejlesztések pénzügyileg jól elkülöníthetőek, tervezhetőek és mérhetőek. A bankoknál hitelképtelennek minősített, valamint induló vállalkozások is finanszírozni tudják beruházásaikat.

Mivel a bútorgyártó KKV-k az elkövetkező 3 évben főleg gépi, technológiai és járműberuházásokat terveznek, a lízing, mint finanszírozási forma a jövőben is vezető lesz a körükben.

40. ábra: Miért döntött a lízing mellett?



A bankhitelek utáni érdeklődés is számottevő, a minta cégei bátran fordulnak a kereskedelmi bankokhoz hitelért, a banki ügyintézés formáját és időtartamát többnyire elfogadják. Ehhez hozzájárult, hogy a magyarországi hitelintézetek az üzletpolitikájukban is megfogalmazták a KKV-szektor irányába történő nyitást. Ez a stratégiaváltás jórészt annak tudható be, hogy a nagyvállalati piacán lepadt az elérhető kamatmarzs és egyre élesebb a verseny. Az általános kamatszínvonal csökkenése egyre inkább megteremtette a szükségét és a lehetőségét a szektor irányába történő nyitásnak.

A rövid távú finanszírozásban a faktoring szerepe marginális, sokan nem ismerik a faktoringban rejlő finanszírozási lehetőséget. Korlátozza a faktoring használatának elterjedését, hogy a faktor cégek és a faktoring szolgáltatást nyújtó bankok túlzottan igyekeznek biztosítani magukat és csak egy szűk kör – általában multicégek – felé történő áruszállításból és szolgáltatásnyújtásból eredő követeléseket vásárolnak meg.

A mintában lévő vállalkozások 9%-a jutott hozzá állami kamattámogatásos hitelhez. A támogatáshoz való hozzáféréssel kapcsolatban az az általános vélemény, hogy nagyon nehezen, szinte, lehetetlen hozzájutni. Nehezményezik, hogy számos adminisztratív és bürokratikus akadály nehezíti a hitelekhez való hozzáférést. A vállalkozások számára vonzóak lennének a támogatások, azonban az igényléssel kapcsolatos ügyintézés akkora idő és személyi ráfordítás terhet jelent számukra, hogy inkább normál piaci kamatozású bankhitelt vesznek fel, vagy más forrásból teremtik elő a szükséges tőkét.

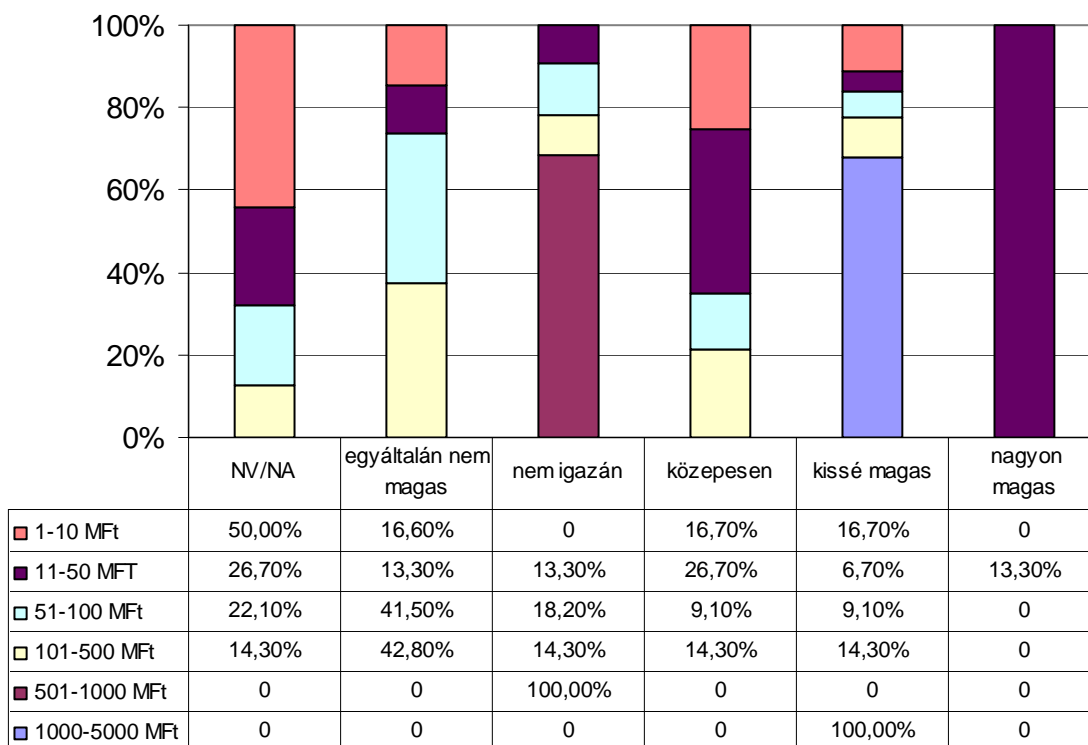
Tézis 3: *A bútorgyártó KKV-k körében a finanszírozási formák között a lízing, továbbá a bankhitelek a legjelentősebbek. A faktoring, továbbá az állami kamattámogatású hitelek szerepe elenyésző. A faktoring után nem mutatkozik érdeklődés, míg az állami kamattámogatású hitelek esetében a hitelekhez való hozzájutás nehézsége a legnagyobb akadály. A lízing használata gyakoribb a vállalkozások körében, mint a bankhiteleké, mivel járművek, gépek beszerzésekor könnyen hozzáférhető finanszírozási forrásnak számít.*

A rövid távú finanszírozás terén a legnagyobb jelentőségű külső finanszírozási forma a szállítói hitel. (36. ábra) Gyakorlatilag teljesen általános jelenség, hogy a vállalkozások szállítói hitelek segítségével finanszírozzák folyamatos működésüket. Viszonylag könnyen lehet hozzájutni, mivel a szállító el akar adni és a szállítói hitel segítségével piacot lehet szerezni, illetve megtartani. A szállítói hitelt olcsó forrásnak tartják a vállalkozások. A vállalkozások zöme nem számol a szállítói hitel „burkolt kamatával”, amelynek mértéke megegyezik az azonnali fizetés során kapható árengedménnyel.

(41. ábra)

A bútorgyártó KKV-k gyakran kényszerből alkalmazzák a szállítói hitelt, mivel ők maguk is szállítóként hiteleznek más vállalkozásnak, és gyakran szembesülnek a késedelmes vevői fizetések miatt fellépő likviditási problémával, amelyet szállítói hitelek igénybevételel és a fizetési határidő módosításával tudnak csak kezelni.

41. ábra: Mennyire tartja magasnak a szállítói hitel terheit?



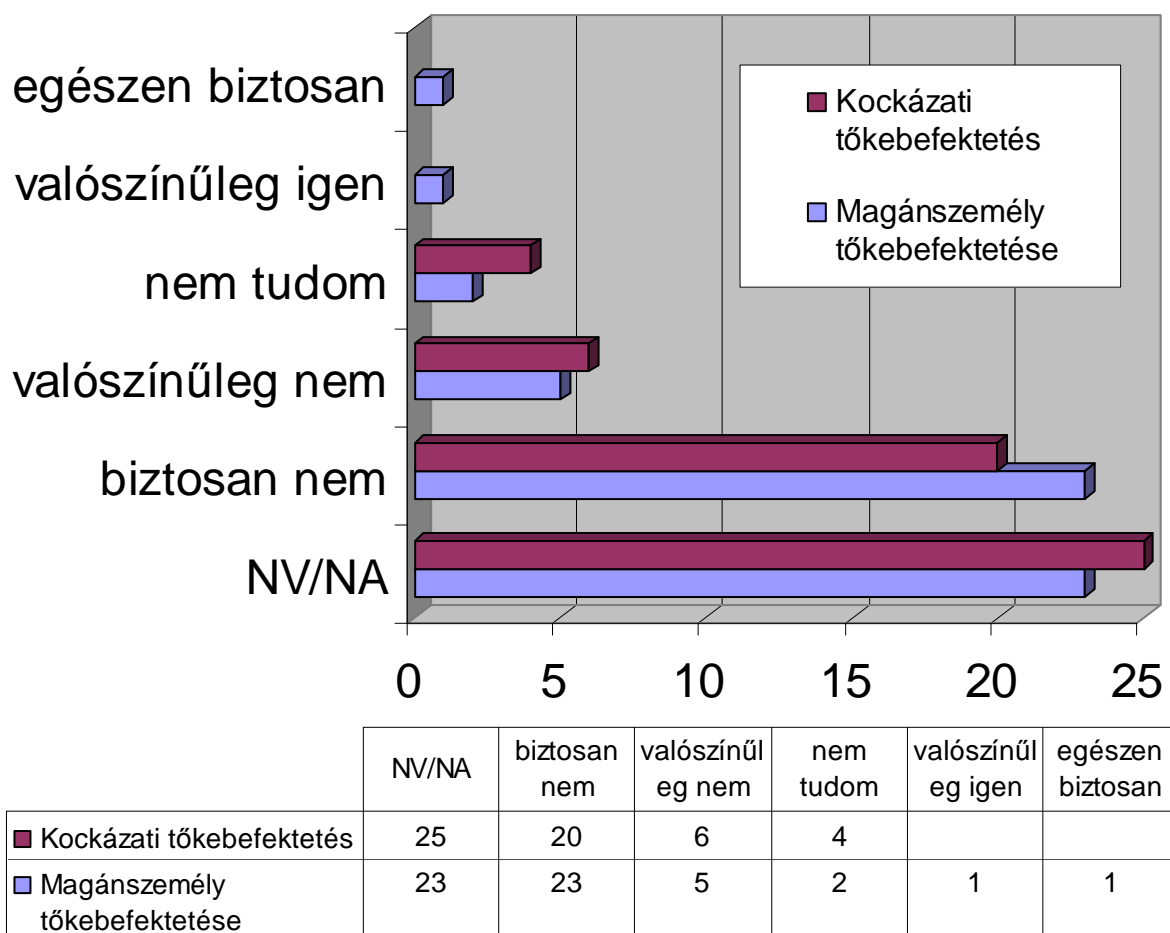
Ahogy azt már korábban láttuk, a szállítói hitel alkalmazása összefügg a likviditási problémákkal. A mintában lévő vállalkozások 62%-a szokott szembesülni likviditási gondokkal. (32. ábra) Az érintett vállalkozások 63%-a említette a késedelmes vevői fizetéseket, mint a probléma forrását. A leggyakrabban említett ok – az esetek 76%-ában – a túl hosszú fizetési határidő. Az okok között szerepel még, hogy előbb jelentkeznek a költségek és csak utána a bevételek, valamint a likviditási nehézséget egyes vevői bevételek kiesése okozza. Összességében azt a megállapítást lehet tenni, hogy a likviditási problémák leginkább a vevői követelésekhez köthetőek.

A terjedő fizetéseképtelenség, a körbetartozások okai között tetten érhető többek között a rossz üzleti stratégiák használata, a túlzott árverseny, a vállalkozások közötti együttműködés és összefogás hiánya, a kockázatkezelés eszközeinek nem ismerete. A morál is romlott: míg régen szegény volt, ma már szinte divat tartozni.

Tézis 4: A Magyarországon működő bútorgyártó KKV-k gyakorlatában a külső finanszírozási formák között, az idegen tőke források esetében a szállítói hitelek szerepe a legnagyobb, amely szorosan összefügg a vevői követelésekhez köthető likviditási problémával (körbetartozás!).

A minta válaszadóinak fele nem válaszolt a kockázati tőketársaságokkal, „üzleti angyalokkal” kapcsolatos kérdésre, sokan közülük nem is ismerik ezeket a finanszírozási formákat. A kérdésre válaszolók döntő hányada kategorikusan kizárta mind a kockázati tőke társaságokat, mind a magánszemély tőkebefektetőket, mint külső finanszírozási lehetőséget. Minimális számú vállalkozás tervezi biztosan „üzleti angyal” tőkebefektetését bevonni a vállalkozásába és csak 2% valószínűsíti ezen befektetési forma igénybevételét. (42. ábra)

42. ábra: Szükség van-e vállalkozása hosszú távú finanszírozásához kockázati tőkebefektetőre illetve magánszemély tőkebefektetésére?



Az, hogy kockázati tőkebefektető társaság, mint finanszírozó egyáltalán nem fedezhető fel a mintában, nem meglepő, hisz Magyarországon ma a legtöbb kockázati tőkebefektető – hasonlóan a nyugat-európai társaihoz – a közepes méretű cégek piacára koncentrál, melyből a mintában keveset találunk. Ezek azok a vállalatok, amelyeknél már valamivel csökkent a cégalapítás utáni, illetve a fejlődés legkorábbi szakaszára

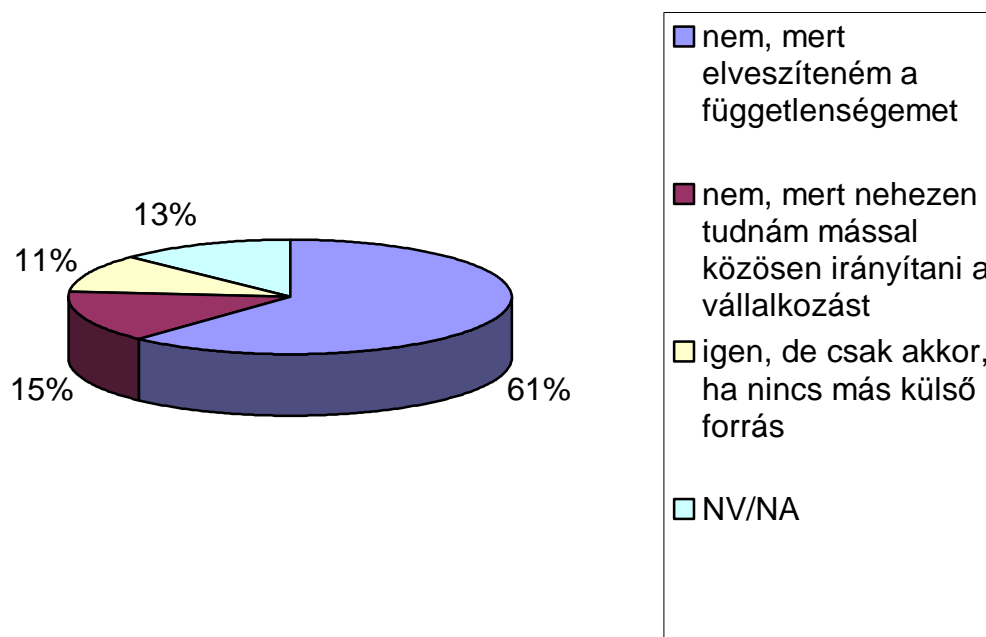
jellemző nagy üzleti és vállalkezési kockázat, ugyanakkor még rövidtávon is jelentős növekedési potenciállal rendelkeznek.

A mintában szereplő bútorgyártó KKV-k fő okként (61%) a függetlenségük elvesztését jelölték meg, hogy miért nem fordulnának kockázati tőketársasághoz, illetve magánszemély tőkebefektetőhöz. (43. ábra)

A tulajdonosok vonakodnak attól, hogy

- más is betekintést nyerjen gazdálkodásuk mindennapjaiba,
- a megtermelt nyereségen osztozniuk kelljen,
- a döntések meghozatalába mások is beleszóljanak.

43. ábra: Fordulna-e kockázati tőke-befektetéssel foglalkozó személyhez vagy céghez?

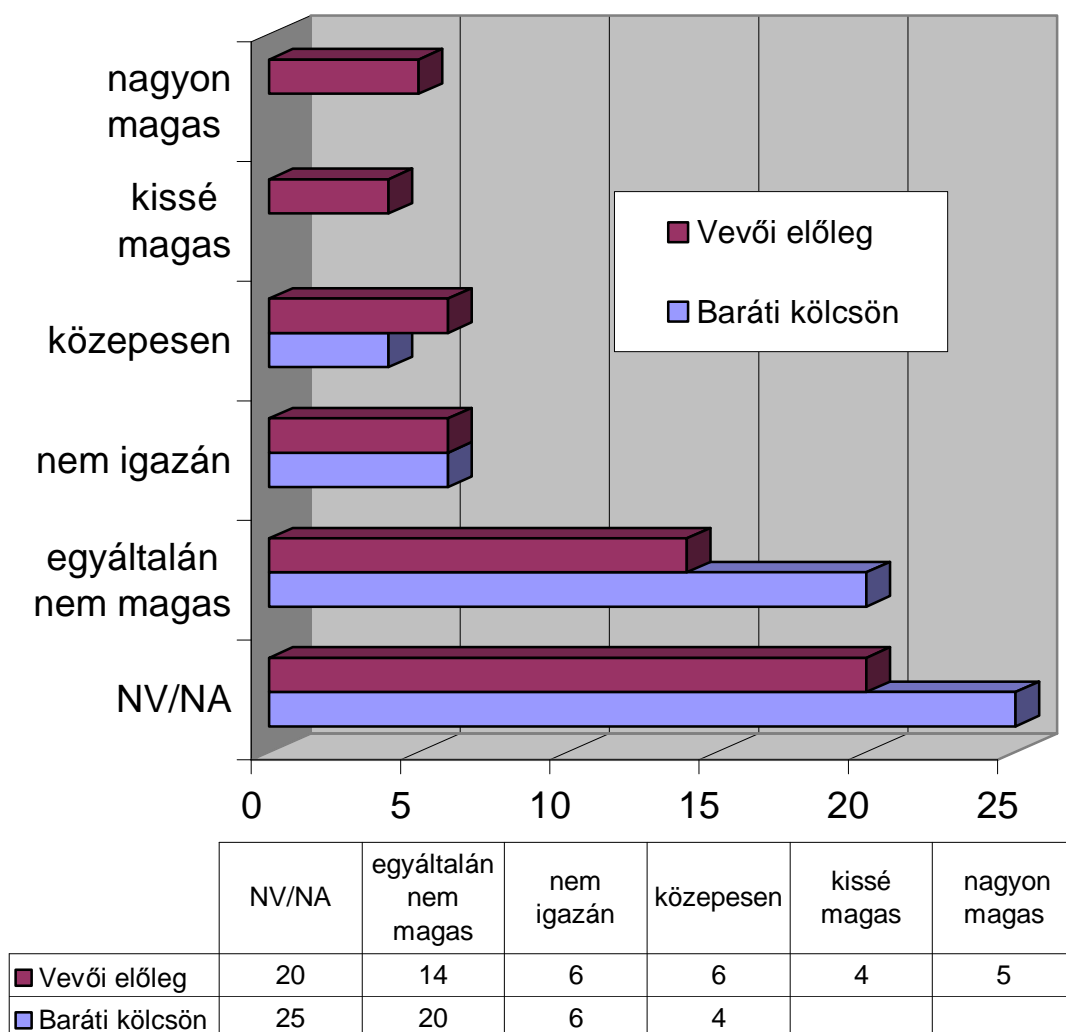


Általában megállapítható, hogy csak akkor vennék igénybe a fenti finanszírozási formákat, ha más választásuk nem lenne.

Tézis 5: *A formális és informális kockázati tőkefinanszírozás nem vagy csak elenyésző arányban van jelen a bútorgyártó KKV-k finanszírozási gyakorlatában, egyrészt az ismerethiány miatt, de leginkább a tulajdonosi elzárkózás okán.*

A bútorgyártó KKV-k rövid távú finanszírozásával kapcsolatban megállapítható, hogy a vevői előlegek jelentősége meghaladja a baráti kölcsönökét (36. ábra), sőt szerepe is jelentős a vállalatfinanszírozásban. Ez az eredmény annak fényében meglepő, hogy egyrészt a válaszadók szerint olcsóbb a baráti kölcsön, mint a vevői előleg, másrészt, ha a más ágazatokban lévő tendenciákat vizsgáljuk, ott a vevői előlegek által történő finanszírozás szerepe sokkal kisebb. (44. ábra)

44. ábra: Mennyire tartja magasnak a vevői előleg és a baráti kölcsön terheit?

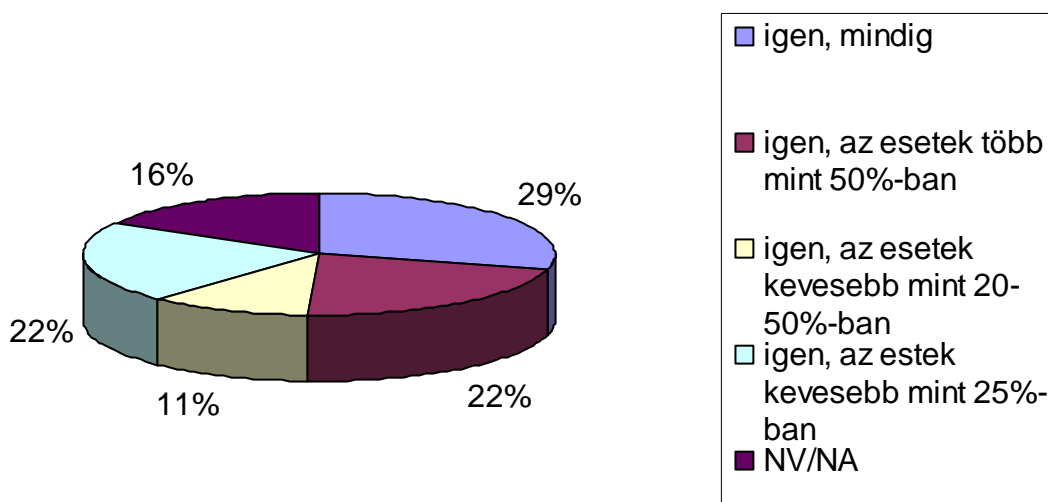


A baráti kölcsönöket a vállalkozások olcsó forrásnak tartják, de érzelmi okokból kifolyólag kerülnek ezt a finanszírozási módot. A baráti kölcsönhöz fűződő vállalkozói attitűd hasonló a formális és informális kockázati tőkebefektetésekhez, csak akkor veszik igénybe ezt a lehetőséget, ha más módon nem kezelhető a pénzügyi probléma.

A minta vállalkozásainak nagy része viszonylag könnyen jut hozzá vevői előlegekhez, legalább az anyagbeszerzés biztosítása mértékéig. Az előleghez hozzájutó vállalkozások vevői elsősorban a lakossági fogyasztók, illetve más kis- és középvállalkozások, illetve olyan nagyvállalat, amellyel több éves szoros együttműködési viszony alakult ki.

(45. ábra)

45. ábra: Szokott-e kapni előleget a vevőitől?



Fontos azonban megjegyezni, hogy az előleghez hozzájutó KKV-k a kapott forrást nem minden esetben, mint finanszírozást megkönnyítő eszközt értékelik, hanem mint kockázatcsökkentő elemet, ugyanis az előleg révén a vevő jelzi komolyságát és fizetőkészségét.

Tézis 6: *A baráti kölcsönök szerepe a bútorgyártó KKV-k rövid és hosszú távú finanszírozásában nagyon szerény, kisebb, mint a vevői előlegeké, amely az anyagbeszerzés fedezésén kívül a vevői megrendelés komolyságát is kifejezi.*

Összefoglalás

A magyarországi bútorgyártó kis- és középvállalkozások körében végzett kérdőíves megkérdezések segítségével elemezésre került a bútorgyártó kis- és középvállalkozások finanszírozási szokásai, az intézményes- és nem-intézményes finanszírozási formák igénybevétele és megítélése. Felmértem továbbá a bútorgyártó KKV-k finanszírozási, befektetési döntéseit befolyásoló tényezőket.

Az 55 vállalkozásból álló minta tagjai az ország különböző régióiban tevékenykednek, vállalkozási formájukat tekintve: 11 egyéni vállalkozás, 9 betéti társaság, 1 közkereseti társaság, 33 korlátolt felelősségű társaság és 1 részvénytársaság. A mintában lévő vállalkozások átlagos mérete hasonló az országos átlaghoz, amiből következően az országoshoz hasonló kép rajzolódott ki a bútoripari vállalkozások helyzetéről és finanszírozási szokásairól.

A primer kutatás alapján a következő megállapítások tehetők:

1. A magyarországi bútorgyártó kis- és középvállalkozások esetén is teljesül a hierarchia-elmélet azon feltevése, amely szerint a vállalkozások előbb előnyben részesítik a belső finanszírozást, majd a külső finanszírozási formák közül előbb az idegen tőke jellegű, majd a saját tőke jellegű forrásokat választják. A vállalkozások nem szeretnek külső tőkéstársat bevonni vállalkozásukba, csak akkor élnek ezzel a lehetőséggel, ha nincs más választásuk.

2. A minta vállalkozásainak finanszírozásában a finanszírozási formák között a lízing, továbbá a bankhitelek a legjelentősebbek. A faktoring, továbbá az állami kamattámogatású hitelek szerepe elenyésző. A lízing használata gyakoribb a vállalkozások körében, mint a bankhiteleké, mivel járművek, gépek beszerzésekor könnyen hozzáférhető finanszírozási forrásnak számít.

A bankhitelek utáni érdeklődés is számottevő, a minta cégei bátran fordulnak a kereskedelmi bankokhoz hitelért, a banki ügyintézés formáját és időtartamát többnyire elfogadják. A rövid távú finanszírozásban a faktoring szerepe marginális, sokan nem ismerik a faktoringban rejlő finanszírozási lehetőséget.

3. A rövid távú finanszírozás terén a legnagyobb jelentőségű külső finanszírozási forma a szállítói hitel. Gyakorlatilag teljesen általános jelenség, hogy a vállalkozások szállítói hitelek segítségével finanszírozzák folyamatos működésüket. A bútorgyártó KKV-k rövid távú finanszírozásával kapcsolatban megállapítható, hogy a vevői előlegek jelentősége meghaladja a baráti kölcsönökét, sőt szerepe is jelentős a vállalat-finanszírozásban.

A minta vállalkozásainak nagy része viszonylag könnyen jut hozzá vevői előlegekhez. Az előleghez hozzájutó vállalkozások vevői elsősorban a lakossági fogyasztók, illetve olyan más vállalkozások, amellyel több éves szoros együttműködési viszony alakult ki.

4. Formális és informális kockázati befektetővel való együttműködést majdnem teljesen kizárják, mivel ódzkodnak attól, hogy más is betekintést nyerjen gazdálkodásuk mindennapjaiba. Ezen kívül nem szeretnék a megtermelt nyereségen osztozni senkivel, illetve elutasítják, hogy a döntéseik meghozatalába mások is beleszóljanak.

A 6. fejezetben felhasznált irodalom

1. Malhotra, N.K. (2001): Marketingkutatás; Műszaki Kiadó, 2001

Irodalomjegyzék

1. A hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. Törvény
2. Ács J. Z. – Szerb L. – Ulbert J. – Varga A. (2003): GEM 2001 Magyarország. Vállalkozások Magyarországon globális összehasonlításban. Pécsi Tudományegyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Pécs.
3. Acs, Z. – Carlsson, B. – Karlsson, C. (1999): Entrepreneurship, Small & Medium-Sized Enterprises and the Macro Economy. Cambridge UP
4. Apatini K. (1994): A Hitelgarancia Rt. szerepe a kis-és középvállalkozások hitelhez jutásában, „Bankszemle” 5-6. o.,
5. Apatini K. (1999): Kis-és középvállalkozások finanszírozása, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó
6. Bernet – Denk (2000): Finanzierungsmodelle für KMU, Verlag Paul Haupt, Bern
7. Bodie – Kane – Marcus (1997): Befektetések 1-2, McGraw-Hill
8. Borsi B. – Papanek G. – Papaioannou T. (eds.) 2003): Industry Relationships for Accession States. Centers of Excellence in Higher Education, BME
9. Borsi B. – Papanek G. (2002): Egyetem-ipar kapcsolatok: a kutatóhelyek benchmarkingja Közép-Európában. Európai Tükör, 5. sz.
10. Brealy, R. A. – Myers, S. C. (1999): Modern Vállalati Pénzügyek 1-2, McGraw Hill
11. Bussiek, J. (1994): Anwendungsorientierte Betriebswirtschaftslehre für Klein- und Mittelunternehmen, Oldenbourg
12. Bygrave, W.D. – Hay, M. – Ng, E. – Reynolds, P. (2003): Executive forum: A study of informal investing in 29 nations composing the Global Entrepreneurship Monitor (GEM). Venture Capital, pp. 2, 101-116.
13. Chikán A. – Czakó E. – Zoltainé P.Z. (szerk.) (2002): Vállalati versenyképesség a globalizálódó magyar gazdaságban. Akadémiai Kiadó
14. Coase, R. (1937): the Nature of the Firm, *Economica* No.: 4.
15. Cox, W.B. (1967): Product Life Cycles as Marketing Models. *Journal of Business*, 1967. october
16. Csiky P. (1999): A szellemi tulajdonjogok érvényesítésének lehetőségei. In: Papanek G.: *Jogbiztonság a magyar gazdasági életben*. Filum.

17. Dévai K. – Kerékgyártó Gy. – Papanek G. – Borsi B. (2001): Az egyetemi K+F szerepe az innovációs folyamatokban. Oktatási Minisztérium, 2000. Összefoglaló angolul: Role of the Technical University's R&D in: Hungarian Innovations. Periodica Polytechnica, 1. sz.
18. Dosi, G. (1988): Sources, Procedures and Microeconomic Effects of Innovation. Journal of Economic Literature, pp 1120-1171.
19. EC (2000/a): Lisbon Presidency Conclusions. Lisszabon
20. EC (2000/b): Innovation for Growth and Employment. Luxembourg
21. EC (2001): Informal investor and high-tech entrepreneurship. Luxemburg, Office for Official Publications of the European Communities
22. EC (2001/a): Innovation Policy in Six Candidate Countries, Brüsszel
23. EC (2001/b): European Innovation Scoreboard, 2001, Cordis focus Supplement, No. 18.
24. EC (2003): Innovation Policy: Updating the Union's Approach in the Context of the Lisbon Strategy
25. Etzkowitz, H. – Leydesdorff, L. (eds.) (1997): Universities and the Global Knowledge Economy. A Triple Helix of University - Industry - Government Relations. Pinter, London
26. EVCA yearbook, (2002):
www.evca.com/html/publications/bookstore_research.asp, letöltve: 2006.07.15.
27. FAGOSZ grafikák in: www.fagosz.hu, letöltve: 2007. július
28. Fejér L. (2000): Kis- és középvállalkozás fejlesztési politika az Európai Unióban és Magyarországon; BGF Külkereskedelmi Főiskola szakdolgozat
29. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára. Az első három felmérés összesített eredményének ismertetése, MNB kiadvány, 2004
30. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2004. szeptember
31. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2005. március
32. Felmérés a hitelezési vezetők körében a bankok hitelezési gyakorlatának vizsgálatára, MNB kiadvány, 2005. augusztus
33. Gaston, R.J. (1989): Finding private venture capital for your firm: A complete Guide. New York, John Wiley and Sons

34. Geiseler, C. (1997): Das Finanzierungsverhalten kleiner und mittlerer Unternehmen, Gabler-Vieweg-Westdeutscher Verlag
35. GKI Rt.: Ahogy a vállalkozások látják ... Félévente megjelenő kiadványsorozat.
36. Grochla, E. (1976): Finanzierung, in Büschgen: HWF, Stuttgart
37. Habuda J. (1998): Financing R&D in Germany. A GKI Rt. által koordinált INCO-Copernicus kutatás számára készített kézirat
38. Harding, R. (2002): Plugging the knowledge gap: an international comparison of the role for policy in the venture capital market. *Venture Capital*, pp. 59-76.
39. Harrison R.T. – Mason C.M. (1996): Informal venture capital. In Harrison, R.T. – Mason, C.M. (eds): *Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services*. Woodhead-Faulkner, Hemel Hempstead, pp. 89-101.
40. Harrison, R.T. – Mason C. M. (2000): Venture capital market complementarities: the links between business angels and venture capital funds in the United Kingdom. *Venture Capital*, pp. 3, 223-242.
41. Hitelgarancia Zrt. Statisztikák in: www.hitelgarancia.hu/statisztikak, letöltve: 2006.09.08
42. Huszti E. (1996): Banktan; Tas Kft, Budapest
43. IMD (Institute for Management Development) (2001): *The World Competitiveness Yearbook 2001*, Lausanne
44. Jaksity Gy. (2003): a Mindentudás Egyetemén, „A pénz nyugtalan természete” címmel elhangzott előadás, 2003.09.29.
45. Kállay L. – Imreh Sz. (2004): *A kis- és középvállalkozás-fejlesztés gazdaságtana*. Aula Kiadó, Budapest
46. Kállay L. – Kissné Kovács E. – Kőhegyi K. – Maszlag L. (2005): *A kis- és középvállalkozások helyzete. Éves jelentés 2003/2004*. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, Budapest, 2005
47. Karsai J. (1997/a): A kockázati tőke megjelenése a hazai piacon, részvétele az innovációs folyamatokban, MVA Kutatási Füzetek, 9. sz., Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány, Budapest
48. Karsai J. (1997/b): A kockázati tőke lehetőségei a kis- és középvállalatok finanszírozásában. *Közgazdasági Szemle*, 2, 165-174. o.

49. Karsai J. (1999): A megfontoltan kockáztató tőkések. Kockázatitőke-befektetések Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, 9, 789-812. o.
50. Karsai J. (2000): A kockázati tőke szerepe a technológiai alapú induló vállalkozások finanszírozásában. In: Román Z. (szerk.): *Felzárkózás és EU csatlakozás*. MTA Ipar- és Vállalat-gazdasági Bizottság, Budapest, 324-330 o.
51. KfW: *Neue Finanzierungsinstrumente für mehr Innovationen*
52. Kleinheincz F. (2000): Spin-off vállalkozások, avagy barátokozunk egy új elnevezéssel. *Ipari Szemle*, 4. sz.
53. Kline, S.J. – Rosenberg, N. (1986): An Overview of Innovation. In: Landau, R. – Rosenberg, N. (eds.): *The Positive Sum Strategy. Harnessing Technology for Economic Growth*. National Academy Press. Washington
54. Kosztópulosz A. – Makra Zs. (2004): Az üzleti angyal hálózatok szerepe az informális kockázati tőkepiac élénkítésében. In: Botos K. (szerk.): *Pénzügyek a globalizációban*. JATEPress, Szeged
55. Kosztópulosz A. (2004): Befektetők vagy angyalok? Az informális kockázati tőkebefektetések motivációi. In: Garai L. – Czagány (szerk.): *A szociális identitás, az információ és a piac*. SZTE Gazdaságtudományi Kar Közleményei. Szeged, JATEPress
56. Kotler, P. (1967): *Marketing Management*. Prentice Hall. Englewood Cliffs. N.J.
57. KSH (2004): *Kutatás és Fejlesztés előzetes adatok 2003*, Budapest
58. KSH Stadat adatbázis in: www.ksh.hu, letöltve: 2006. január
59. KSH Stadat adatbázis in: www.ksh.hu, letöltve: 2007. július
60. Lundvall, B. (1988): Innovation as an Interactive Process: From User-Producer Interaction to National Innovation System of Innovation. In: Dosi, G. et al. (eds.): *Technical Change and Economic Theory*. Pinter, London
61. Magyar Innovációs Szövetség (2002): *A magyar kis-közepes vállalatok innovációs képességének fejlesztés*, Budapest, www.innovacio.hu, Bevezetés
62. Magyar Vállalatgazdasági Kutatásokért Alapítvány és GKI Gazdaságkutató Rt (2004): *Az EU tagországok innováció-és KKV-politikájának kapcsolódása*, Budapest, 15. o., 2004. augusztus.

63. Makra Zs. – Kosztópulosz A. (2004): Az informális kockázati tőke-befektetések szerepe az innovatív kisvállalkozások finanszírozásában Magyarországon. A kockázati tőke helyzete, szerepe az innovatív vállalkozások finanszírozásában Magyarországon című kutatás jelentése. Budapest, MTA Közgazdaságtudományi Kutatóintézet
64. Malhotra, N.K. (2001): Marketingkutató; Műszaki Kiadó, 2001
65. Mason, C. – Harrison, R.T. (2002): Barriers to investment in the informal venture capital sector. *Entrepreneurship and regional development*, pp. 14, 271-287.
66. Mason, C.M. – Harrison, R.T. (2000): Informal Venture Capital and Financing of Emergent Growth Business. In: Sexton, D. L. – Landström, H. (eds.): *The Blackwell Handbook of Entrepreneurship*, Oxford, Blackwell. pp. 221-239.
67. Metcalfe, S. (1995): *The Economic Foundations of Technology Policy: Equilibrium and Evolutionary Perspectives*. In: Stoneman, P. (eds.): *Handbook of the Economics of Innovation and Technical Change*. Blackwell, London
68. MNB (2006): Ábrakészlet a legfrissebb gazdasági és pénzügyi folyamatokról (2006.08.31) in: www.mnb.hu, letöltve: 2006.09.13.
69. MNB egyéb kiadványok in: www.mnb.hu, letöltve 2006.09.14.
70. MVA sajtóanyagok in: www.mva.hu/informaciok/index.php, letöltve: 2005.12.10.
71. Myers, S.C. (1984): The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 7, pp. 575-592.
72. Myers, S.C. (2001): Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 2, pp. 81-102.
73. Nelson, R.R. – Winter, S. (1982): *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Harvard U.P.
74. OECD (1993): *Les Petites et Moyennes Entreprises: technologie et compétitivité*, Paris
75. OECD (1996): *Frascati Manual*, Paris, 1993, Magyarul: *Frascati Kézikönyv*, OMFB
76. OECD (1998): *NIS (National Innovation System). Analytical Findings*, Paris, Nyilvános dokumentum
77. OECD (2000): *Analytical Report on High-tech Spin-offs*, Paris

78. OECD (2004): Oslo Manual, Paris 1993, Magyarul: Oslo Kézikönyv, Miniszterelnöki Hivatal
79. OECD conference (2004): Promoting entrepreneurship and innovative SMEs in a global economy towards a more responsible and inclusive globalization, Istanbul, 2004. június, pp. 16.
80. Osman P. (1998): Az üzleti angyalok tevékenysége és befektetései szerepe a kis- és kisebb középvállalatok létrehozásában, fejlesztésében. OMFB, Budapest
81. Pakucs J. – Papanek G. (szerk.) (2002): A magyar kis-közepes vállalatok innovációs képességének fejlesztése, MISZ
82. Papanek G. – Borsi B. (2000): Tudásáramlás a magyar kutatóhelyek és vállalatok között. In: Dévai K. (szerk.): A tudásalapú gazdaság felé. Műegyetemi Kiadó.
83. Papanek G. (koordinátor) (1999): A magyar innovációs rendszer főbb összefüggései. OMFB,
84. Perényi Á. (2004): Kutatás-fejlesztésen alapuló spin-off vállalatok Magyarországon, in: Gazdasági szerkezet és versenyképesség az EU csatlakozás után, Pécs, 104. o., 2004. október 21-22.
85. Pfohl, H.C. (1997): Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe, Erich Schmidt Verlag,
86. Porter, M. (1998): Clusters and the New Economics of Competition. Harvard Business Review
87. Porter, M. (1998): The Competitive Advantages of Nations. Mc.Millan. N. Y., 1990
88. Ray, G.F. (1991): Innovation and Technology in Eastern Europe, NIESR Report Series. 1991. No. 2.
89. Reis, D. (1998): Finanzmanagement in internationalen mittelständischen Unternehmen, Gabler-Vieweg-Westdeutscher Verlag,
90. Roberts, E.B. – Malone, D.E. (1996): Policies and structures for spinning-off new companies from research and development organizations. In: Perényi, 2004, Gazdasági szerkezet és versenyképesség az EU csatlakozás után, Pécs, 104. o., 2004. október 21-22.
91. Román Z. (1973): Termelékenységünk az iparban, KJK
92. Román Z. (2002): A kutatás-fejlesztés teljesítményértékelése, Közgazdasági Szemle 4. sz.

93. Rush, H. – Hobday, M. – Bessant, J. – Arnold, E. (1996): Technology Institutes: Strategies for Best Practice. International Thomson Business Press, London
94. Schumpeter, J. (1934): The Theory of Economic Development. Harvard UP. Cambridge, Mass., pp19., 29-30., Először kiadva 1911-ben.
95. Solow, R.M. (1956): A Contribution to the Theory of Economic Growth. Quarterly Journal of Economics, 1956. february
96. Sørheim, R. – Landström, H. (2001): Informal investors - A categorization, with policy implications. Entrepreneurship & Regional Development, pp. 13, 351-370.
97. Sullivan, M.K. – Miller, A. (1996): Segmenting the informal venture capital market: economic, hedonistic and altruistic investors. – Journal of Business Research. 36. pp. 25-35.
98. Sullivan, M.K. (1996): Local networks and informal venture capital in Tennessee. In: Harrison, R. T. – Mason, C. M. (eds.): Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services. Hemel Hempstead, Woodhead-Faulkner. pp. 89-100.
99. Szentgyörgyi Zs. (2003): Mostoha innováció. Magyar Hírlap. 2003. április 23.
Tamás Pál (szerk.) (1995): Innovációs folyamatok a magyar gazdaságban, OMFB
100. Szerb L. – Varga A. (2004): High tech venture capital investment in a small transition country: the case of Hungary. In: Brtzokas A. – Mani, S. (eds.): Financial systems, corporate investment in innovation and venture capital. London, Edgar Elgar. pp. 290-321.
101. Szerb L. (2003): A vállalkozások finanszírozása és tőkeszerkezete az életciklus és a hierarchia alapján. Pécsi Tudományegyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Pécs
102. Thommen, J.-P. – Achleitner, A.-K. (2003): Allgemeine Betriebswirtschaftslehre
103. Tzvetkov Julián (2003): Kockázati tőke Magyarországon, Fejlesztés és Finanszírozás, 1. sz., 77-82. o.
104. Van Osnabrugge, M. – Robinson, R. J. (2000): Angel investing. Matching start-up funds with start-up companies - The guide for entrepreneurs, individual investors and venture, capitalists. Jossey-Bass, San Francisco

105. Van Osnabrugge, M. (2000): A comparison of business angel and venture capitalist investment procedures: an agency-based analysis. *Venture Capital*, 2. pp. 93-110.
106. Varga A. (2002): Knowledge Transfer from Universities and the Regional Economy: a Review of the Literature. In: Varga A. – Szerb L.: *Innovation, Entrepreneurship, Regions and Economic Development*, Pécsi Egyetem
107. Világgazdaság (2006): A fiókhálózat bővítése az elmúlt fél évben, 2006.06.23.
108. Világgazdaság (2006): Tervezett fiókhálózat bővítés az elkövetkező két évben, 2005.11.21. és 2005.11.25-26.
109. Vincze J. (1991): Fejezetek az információ közgazdaságtanából I-III. *Közgazdasági Szemle*, XXXVIII. évfolyam, 1991. február-március-április.
110. WEF (World Economic Forum) (2001): *The Global Competitiveness Report 2001*. Harvard University, Oxford
111. Wetzel, W.E. – Freear, J. (1996): Promoting informal venture capital in the United States: reflections on the history of the Venture Capital Network. In: Harrison, R.T. – Mason, C.M. (eds.): *Informal venture capital. Evaluating the impact of business introduction services*. Woodhead-Faulkner, Hemel Hempstead, pp. 61-74.
112. Wetzel, W.E. (1981): Informal risk capital in New England. In: Vesper, K.H. (eds.): *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 1981. Babson College Center, Wellesley, pp. 217-245.
113. www.hvca.hu, letöltve: 2006.09.12.
114. www.mezzanine.at/php/index.php?cat=508&lang=en&rel=1, letöltve: 2006.09.04.
115. Zoppa, A. – McMahon, R.G.P. (2002): Pecking order theory and the financial structure of manufacturing SMEs from Australia's business longitudinal survey. The Flinders University of South Australia, School of Commerce, Adelaide

MELLÉKLETEK

- 1. melléklet: Kérdőív bútorgyártó cégek vizsgálatára - 2006.....168
- 2. melléklet: A mintában szereplő cégek jegyzéke.....178

Kérdőív bútorgyártó cégek vizsgálatára - 2006

A válaszadás önkéntes!

Kérjük a kérdőívet az alábbi címre visszaküldeni:

Postacím: Nyugat-Magyarországi Egyetem
Faipari Mérnöki Kar
Faipari Vállalkozási és Marketing Tanszék
9400 Sopron, Bajcsy Zs. u.4.

Fax.: 99/518-148

Válaszát a kódszám beírásával jelölje! Ha az adott kérdésre nem akar válaszolni vagy nem áll rendelkezésére adat az NV/NA oszlopba tegyen x-et!

I. Vállalkozás neve: Irányítószám: Település neve: Utca, házszám: Az Ön neve, beosztása: Telefonszám/e-mail: **II. A vállalkozás jellemzői**II.1. Cégük fő tevékenységi köre: II.2. Gazdálkodási forma:

| | | | | | |
|-----------------------|-------|--------|-------|----------------|----------|
| 1- Egyéni vállalkozás | 2- Bt | 3- Kft | 4- Rt | 5- Szövetkezet | 6- Egyéb |
|-----------------------|-------|--------|-------|----------------|----------|

II.3. Külföldi tulajdoni hányad: %

II.4. A foglalkoztatottak állományi létszáma fő

II.5. Mennyi vállalata éves nettó árbevétele? Karikázza be a megfelelő választ!

1 – 1-10 MFt

2 – 11-50 MFt

3 – 51-100 MFt

4 – 101- 500 MFt

5 – 500-1000 MFt

6 – 1000- 5000MFt

III. Jelenlegi és várható gazdasági helyzet

III.1. Hogyan ítéli meg Magyarország jelenlegi gazdasági helyzetét?

| | | | | | |
|-----------------|----------|---------------------|-------|--------------|----------|
| 1- nagyon rossz | 2- rossz | 3- se jó, se nem jó | 4- jó | 5- nagyon jó | x- NV/NA |
|-----------------|----------|---------------------|-------|--------------|----------|

III.2. Hogyan értékeli a magyar gazdaság kilátásait 2007-ben, 2006-tal összehasonlítva?

| | | | | | |
|--------------------|-------------|-----------|----------------|----------------|----------|
| 1- sokkal rosszabb | 2- rosszabb | 3- azonos | 4- kicsit jobb | 5- sokkal jobb | x- NV/NA |
|--------------------|-------------|-----------|----------------|----------------|----------|

III.3. Az Önök ágazatában a fejlődés 2006-ban az előző évhez képest:

| | | | |
|----------------|----------------|--------------------|----------|
| 1- inkább jobb | 2- változatlan | 3- inkább rosszabb | x- NV/NA |
|----------------|----------------|--------------------|----------|

III.4. Hogyan ítéli meg vállalkozásának jelenlegi gazdasági helyzetét?

| | | | |
|-------|----------|--------------|----------|
| 1- jó | 2- rossz | 3- kielégítő | x- NV/NA |
|-------|----------|--------------|----------|

III.5. Vállalkozásunk gazdasági helyzete 2007-ben:

| | | | |
|----------|-----------------|-----------------|----------|
| 1- javul | 2- nem változik | 3- rosszabbodik | x- NV/NA |
|----------|-----------------|-----------------|----------|

IV. A gazdasági keretfeltételek

IV.1. Hogyan ítéli meg Magyarország vonzerejét, mint befektetési helyszínt, összehasonlítva a következő országokkal.

| | Értékelés | | | | | |
|----------------------|--------------------|---|---|----------------|---|---|
| | 1- sokkal rosszabb | | | 5- sokkal jobb | | |
| Ausztria | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Bulgária | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Csehország | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Horvátország | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Kína | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Lengyelország | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Németország | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Románia | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |
| Ukrajna | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | x |

IV.2. Most a gazdasági feltételekről kérdezem.

| | Mennyire fontosak Önnek a következő tényezők egy befektetési döntésnél? 1= nem fontos 5= nagyon fontos | | | | | Hogyan értékeli a tényleges szituációt a mindennapi üzleti életben az EU csatlakozás után? 1= elégtelen 5= kiváló | | | | |
|--|--|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| | Keretfeltételek | | | | | | | | | |
| 1. EU-tagság | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2. Hatékony közigazgatás | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3. Adórendszer és adóigazgatás | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 4. Adóterhek mértéke | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 5. Hozzáférés állami és EU-támogatásokhoz | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6. Infrastruktúra | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 7. Jobbiztonság | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 8. Közbeszerzések átláthatósága | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 9. Gazdaságpolitikai kiszámíthatóság | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 10. Feltételek a kutatás és fejlesztés számára | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 11. Politikai stabilitás | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 12. Korruptió és bűnözés elleni harc | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

| Üzleti partner | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 13. Helyi szállítók rendelkezésre állása | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 14. Helyi szállítók minősége | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 15. Fizetési morál | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Értékesítési piac | | | | | | | | | | |
| 16. Belső piac (belföldi kereslet) | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 17. Hozzáférés a közép- és kelet-európai térség más piacaihoz | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Munkaerőpiac | | | | | | | | | | |
| 18. Munkaerőköltség | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 19. Munkavállalók termelékenysége | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 20. Munkavállalók teljesítmény-motiváltsága | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 21. Munkajogi szabályok rugalmassága | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 22. Munkavállalók képzettsége | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 23. Pályakezdő munkavállalók képzettsége | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 24. Szakképzett munkaerő rendelk. állása | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 25. Betanított munkások rendelkezésre állása | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

V. Magyarország EU-tagsága

V.1. Kérem, értékelje az EU csatlakozás hatását vállalata életére vonatkozóan.

| | | | | | |
|-----------------|----------|---------------------|-------|--------------|----------|
| 1- nagyon rossz | 2- rossz | 3- se jó, se nem jó | 4- jó | 5- nagyon jó | x- NV/NA |
|-----------------|----------|---------------------|-------|--------------|----------|

V.2. Ön szerint kívánatos az euró bevezetése Magyarországon?

| | | | | | |
|---------------|--------|------------|---------|--------------|----------|
| 1- nagyon nem | 2- nem | 3- mindegy | 4- igen | 5- nagyon is | x- NV/NA |
|---------------|--------|------------|---------|--------------|----------|

VI. Finanszírozási szokások

1. Szükség van-e vállalkozása rövid távú finanszírozáshoz külső forrásra?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

2. Mekkora szerepet játszanak a vállalkozása rövid távú finanszírozásában az alábbi finanszírozási formák?

| | |
|-------------------------------|--|
| Finanszírozás saját erőből | |
| Tagi kölcsön | |
| Baráti kölcsön | |
| Szállítói hitel | |
| Vevői előleg | |
| Rövid lejáratú bankhitel | |
| Factoring | |
| Állami kamattámogatásos hitel | |

| | | | | | |
|-------------------|--------------|------------|-------------|--------------------|----------|
| 1- Egyáltalán nem | 2- Mérsékelt | 3- Közepes | 4- Jelentős | 5- Nagyon jelentős | x- NV/NA |
|-------------------|--------------|------------|-------------|--------------------|----------|

3. Szokott-e szembesülni likviditási gondokkal?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

4. Mi az oka a likviditási gondoknak? Több válasz is lehet! Karikázza be a megfelelő választ/válaszokat!

| | |
|-------------------------------------|---|
| Késedelmes vevői fizetések | 1 |
| Rendkívüli események | 2 |
| Alacsony forgalom, rossz üzletmenet | 3 |
| Túl hosszú fizetési határidők | 4 |
| Egyéb, éspedig..... | |

5. Igényelt-e már rövid lejáratú bankhitelt?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

6. Ha nem, akkor miért nem? Több válasz is lehet!

| | |
|---|---|
| Nem volt rá szükség | 1 |
| Barátaim kisegítettek | 2 |
| Túl lassú és nehézkes az ügyintézés | 3 |
| Nem kapnék hitelt fedezet vagy más ok miatt | 4 |
| Túl drága a hitel | 5 |
| Egyéb ok, éspedig..... | |

7. Mekkora %-ban kapott hitelt, ha igényelt?

%

8. Mennyire tartja magasnak a következő finanszírozási formák terheit?

| | |
|-------------------------------|--|
| Finanszírozás saját erőből | |
| Tagi kölcsön | |
| Baráti kölcsön | |
| Szállítói hitel | |
| Vevői előleg | |
| Rövid lejáratú bankhitel | |
| Factoring | |
| Állami kamattámogatásos hitel | |

| | | | | | |
|---------------------------|------------------------|--------------|-------------------|-------------------|---------|
| 1-Egyáltalán nem magas | 2- Nem igazán magas | 3- Közepesen | 4- Kissé magas | 5-Nagyon magas | x-NV/NA |
|---------------------------|------------------------|--------------|-------------------|-------------------|---------|

9. Vett-e már igénybe kis összegű rövid lejáratú hitelt? Több válasz is lehet!

| | |
|---|---|
| Igen, mikro hitelt | 1 |
| Igen, Széchenyi-kártyán keresztül | 2 |
| Igen, banktól normál piaci keretek között | 3 |
| Egyéb, éspedig | |

10. Ha nem, miért? Több válasz is lehet!

| | |
|-------------------------------|---|
| Nem volt rá szükségem | 1 |
| Nem ismertem a lehetőséget | 2 |
| Nem kapnék ilyen hitelt | 3 |
| Körülményes, lassú hozzájutás | 4 |
| Egyéb, éspedig: | |

11. Szokott-e kapni előleget vevőtől?

| | |
|---------------------------------------|---|
| Igen, mindig | 1 |
| Igen, az esetek több mint 50%-ban | 2 |
| Igen, az esetek 25-50%-ban | 3 |
| Igen, az esetek kevesebb mint 25%-ban | 4 |
| Nem | 0 |
| NV/NA | x |

12. Előfordult-e, hogy azért kellett visszautasítania egy munkát, mert nem tudta volna finanszírozni?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

13. Vette-e már igénybe a faktoring szolgáltatást?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

14. Tervez-e beruházást a következő 1-3 évben?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

15. Ha igen, milyen jellegű? Több válasz is lehet!

| | |
|-----------------------|---|
| Jármű | 1 |
| Ingatlan | 2 |
| Gép, technológia | 3 |
| Számítógép | 4 |
| Szftver | 5 |
| Egyéb, éspedig: | |

16. Szükség van-e vállalkozása hosszú távú finanszírozáshoz külső forrásra?

| | |
|-------------------------------|--|
| Finanszírozás saját erőből | |
| Tagi kölcsön | |
| Baráti kölcsön | |
| Hosszú lejáratú bankhitel | |
| Lízing | |
| Állami kamattámogatásos hitel | |
| Magánszemély tőkebefektetése | |
| Intézményes kockázati tőke | |

| | | | | | |
|--------------------|------------------------|--------------|-------------------------|------------------------|----------|
| 1- Biztosan nem | 2- Valószínűleg nem | 3- Nem tudom | 4- Valószínűleg igen | 5- Egészen biztosan | x- NV/NA |
|--------------------|------------------------|--------------|-------------------------|------------------------|----------|

17. Akartak-e már a vállalkozásába tőkéstársak betársulni?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

18. Fordulna-e kockázati tőkebefektetéssel foglalkozó személyhez vagy céghez?

| | |
|---|---|
| Nem, mert elveszíteném a függetlenségemet | 1 |
| Nem, mert nehezen tudnám mással közösen irányítani a vállalkozást | 2 |
| Igen, de csak akkor, ha nincs más külső forrás | 3 |
| Igen, csak így tudom beruházási céljaimat magvalósítani | 4 |

19. Igényelt-e már hosszú lejáratú bankhitelt?

| | |
|---------|--------|
| 1- Igen | 2- Nem |
|---------|--------|

20. Ha nem, akkor miért nem? Több válasz is lehet!

| | |
|---------------------------------|---|
| Nem volt rá szükség | 1 |
| Barátaim kiségtettek | 2 |
| Megoldottam lízing segítségével | 3 |
| Lassú, körülményes ügyintézés | 4 |
| Nem kapnék hitelt | 5 |
| Túl drága | 6 |
| Egyéb, éspedig: | |

21. Kapott-e már állami kamattámogatásos hosszú lejáratú hitelt?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

22. Amennyiben rendelkezik bankhitellel, mennyire elégedett az ezzel kapcsolatos szolgáltatással?

| | | | | | |
|-----------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|---------------------|----------|
| 1- Egyáltalán nem elégedett | 2- Nem nagyon elégedett | 3- Közepesen elégedett | 4- Kissé elégedett | 5- Nagyon elégedett | x- NV/NA |
|-----------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|---------------------|----------|

23. Lízingel-e tárgyi eszközt?

| | | |
|---------|--------|----------|
| 1- Igen | 2- Nem | x- NV/NA |
|---------|--------|----------|

24. Miért döntött a lízing mellett?

| | |
|------------------------------|---|
| Adózási előnyök | 1 |
| Testre szabott finanszírozás | 2 |
| Egyéb, éspedig: | |

Köszönjük, hogy kitöltötte a kérdőívet!

A mintában szereplő cégek jegyzéke

| Vállalkozás neve | Ir. szám | Település | Utca, házsám |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 1. Königs-art Bt. | 8800 | Nagykanizsa | Nyírfa u. 7/2. |
| 2. SAMAS Hungária Irodabútor Kft. | 9400 | Sopron | Bánfalvi u. 27. |
| 3. SELLATON Zrt. | 4025 | Debrecen | Salétrom u. 5. |
| 4. PANNON BÚTOR TREND Kft. | 7632 | Pécs | Siklói u.10/a. |
| 5. GPROFIL Kft. | 9025 | Győr | Ikrényi u. 2. |
| 6. Bútoripari Kft. | 1035 | Budapest | Raktár u. 21. |
| 7. Kohlhoffer Faipari Kft. | 2081 | Piliscsaba | Kálvária u. 52-54. |
| 8. Unico Bútorstúdió Kft. | 1032 | Budapest | Bécsi út 231. |
| 9. Woodsler Bt. | 2461 | Tárnok | Madách u. 36. |
| 10. Szigedi Bútorház Budapest Kft. | 1134 | Budapest | Lehel u. 4/b. |
| 11. Szabó Imre egyéni vállalkozó | 4243 | Téglás | Május 1. u. 27. |
| 12. Topbútor Kft. | 1139 | Budapest | Fáy u. 7. |
| 13. Stefa 2003 Kft. | 9011 | Győr | Árnyas u. 5. |
| 14. Füle Ferenc egyéni vállalkozó | 6000 | Kecskemét | Füzes u. 25. |
| 15. Szlovák Attila egyéni vállalkozó | 2517 | Keszthely | Rákóczi u. 34. |
| 16. Tóth Attila egyéni vállalkozó | 2500 | Esztergom | Lázár Vilmos u. 21. |
| 17. Nemes Tamás egyéni vállalkozó | 2028 | Pilismarót | Dobozi út 15. |
| 18. Dossénker Kft. | 2510 | Dorog | Hantken Miksa út 8. |
| 19. Fa-Míves Kft. | 2501 | Esztergom-Kertváros | Strázsa u. 2. |
| 20. Danubiana Design Kft | 1015 | Budapest | Hattyú u. 10/C. |

| | | |
|------------------------------------|-------------------------|----------------------|
| 21. Palmöb Kft. | 8800 Nagykanizsa | Alkotmány u. 60. |
| 22. Etria Bt. | 2500 Esztergom | Kossuth L. u. 47. |
| 23. Hardi Mózes egyéni vállalkozó | 2500 Esztergom | Barkóczy 9. |
| 24. Papp Norbert egyéni vállalkozó | 2531 Tokod | Béke út 9-11. |
| 25. Cliff Konyhák Kft. | 9484 Pereszteg | Széchenyi telep |
| 26. Gemma Bútor Göndör Lászlóné | 8000 Székesfehérvár | Kiskút u. 1. |
| 27. Garancia Kkt. | 1144 Budapest | Ondvezér u. 13-15. |
| 28. Ju-Go Bútor Kft. | 3900 Szerencs | Keleti Ipartelep 16. |
| 29. Art Mirror Bt. | 2051 Biatorbágy | József A. u. 62. |
| 30. BEFA Bútor Kft | 8710 Balatonszentgyörgy | Kossuth L. u. 1. |
| 31. Rönkbútor Kft. | 3534 Miskolc | Köztársaság u. 45. |
| 32. Hungarolap Ker. és Szolg. Kft. | 1044 Budapest | Megyeri út 8. |
| 33. DINA Kft. | 7624 Pécs | Jakabhegyi út 3/2. |
| 34. SERINIUM Kft. | 1173 Budapest | Határhalom u. 2. |
| 35. BODI Bútor | 8000 Székesfehérvár | Királysor 48. |
| 36. Fodor Lajos egyéni vállalkozó | 8563 Homokbödöge | Ady u. 5. |
| 37. ÉBEN-H Kft. | 3240 Gyöngyös | Ipar út 3. |
| 38. Elefánt Bútorház Kft. | 1085 Budapest | Kerepesi u. |
| 39. Kör-Vonal Kft. | 1149 Budapest | Nagy Lajos k.u.115. |
| 40. Faktum Bútor Kft. | 6754 Újszentiván | Szigeti u. 15. |
| 41. OWI ZALA Bt. | 8868 Letenye | Bajcsy-Zs. u. 57. |
| 42. Léránt Lakberendezési Kft. | 8800 Nagykanizsa | Alkotmány u. 60. |
| 43. Fabak Bt. | 8800 Nagykanizsa | Nyírfu u. 15/2. |
| 44. Harreiter és Tőzsér Kft. | 6326 Harta | Rajk L. u. 17. |

| | | |
|------------------------------------|-----------------------|---|
| 45. Karrier-Bútor Kft. | 8000 Székesfehérvár | Gyümölcs u. 4-6. |
| 46. Balassa Möbel Bútoripari Kft. | 2660 Balassagyarmat | Szügyi u. 60/A. Csomorkányi út Tanya 953. |
| 47. Hódfa Kft. | 6800 Hódmezővásárhely | |
| 48. Kalmár Péter egyéni vállalkozó | 1157 Budapest | Nyírpalota u. 17. |
| 49. Bányai Bútorok Kft. | 2085 Pilisvörösvár | Bécsi út 20/A. |
| 50. Márvány Bútor Kft. | 8600 Siófok | Fő u. 142. |
| 51. Szigetfalvi Bútor Kft. | 4400 Nyíregyháza | |
| 52. SA-FA Kft. | 1106 Budapest | Keresztúri út 208. |
| 53. Két Pál Bt. | 2837 Vértesszőlős | Domb u. 19. |
| 54. Mihály és Társai Bt. | 1072 Budapest | Klauzál tér 9. |
| 55. NATUR-ART Faipari Bt. | 9423 Ágfalva | Dózsa Gy. U. 3. |