

Projektfinanszírozás

Esély vagy veszély, érdek vagy érték

Budapest, 2007.március 21.

Gáldi György
K&H Bank

Nagyvállalatok és Strukturált Finanszírozási Igazgatóság

- 1) **Projektfinanszírozási célfüggvény és változói**
- 2) **Vállalatfinanszírozás versus projektfinanszírozás**
- 3) **A finanszírozási struktúra eltérő modelljei**
- 4) **A projektfinanszírozás előnyei és korlátai
(hitek és tévhitek)**
- 5) **Konstrukciók, trendek**
- 6) **Következtetések**

Alapfüggvény:

- „Alternatívák felállítása és az **optimalis** megoldás keresése a napi működőképesség folyamatos biztosítása és legalább középtávú pénzügyi tervezés jegyében”

Változók:

- Mire optimalizáljuk avagy ki(k)re optimalizáljunk stakeholderek hosszú, tömött, összezáró sora érdekelt (műszaki és/vagy pénzügyi optimum, időtáv stb.)

Projekt:

- Önálló erőforrások felhasználásával, önálló szolgáltatás és/vagy termelőképességgel és ennek eredményeként cash-flow generáló képességgel rendelkező (i) zöldmezős beruházás (ii) az eddigi termelési/szolgáltatási folyamatok lényeges mennyiségimínőségi megújítása

Vállalati általános finanszírozás versus Projektfinanszírozás I.

Jellemző	Vállalati általános finanszírozás	Projektfinanszírozás
Hitefelvevő	Gazdasági társaság vagy esetleg azok csoportja (keretszerződésenként)	Céltársaság vagy esetleg „ring-fenced” tevékenység
Hitelező	Jellemzően 1 bank 1 konkrét összegre	Jellemzően több pénzintézet
Felhasználhatóság	Általános vagy 1-1 konkrét tevékenységre felhasználható	Milyen konkrét cél megvalósítását szolgálja
Futamidő	Hagyományosan: rövid vagy középtáv, de egyes hitelprogramok esetében hosszútáv is	Hosszú vagy középtáv
Fedezet jellege	A gazdasági társaság általános tevékenysége (azaz akár clean) vagy konkrét finanszírozott ügylet révén beteltyő követelés	Céltársasági cash-flow (EBITDA)

Vállalati általános finanszírozás versus Projektfinanszírozás II.

Jellemző	Vállalati általános finanszírozás	Projektfinanszírozás
Biztosíték	Teljes vállalati vagyon kijelölt elemei, de esetenként biztosíték nélkül is (!)	Céltársaság vagyona és követelései (visszterhelmentes, vagy korlátozottan visszterhes)
Hitedokumentáció	Jól sztenderdizálható, egyszerű	Egyedi, testre szabott, strukturált
Számvitel	Mérlegen belül	Jellemzően mérlegen kívül (kövéve „ring-fenced“)
Hitelösszeg	A gazdasági társaság hitelképességén és jogszabályi limiteken múló	A projekt hitelképességén múló
Beruházási/projekt kockázat	Teljes egészében a gazdasági társaságé	A hitelező is osztja a kockázatot/vállalásban

A finanszírozási struktúra eltérő sematikus modelljei

Vállalatfinanszírozás



Projektfinanszírozás



A projektfinanszírozás előnyei és korlátai I. (hitek és tévhitek)

Előnyök:

A beruházás kockázatától megvédi a gazdasági társaság/befektető(k) legfontosabb eszközeit:

- Visszterhermentes (non-recourse)
- Kockázatmegosztást maximalizálja

Kockázatértékelés, -mértékelés az érzékenységvizsgálat és a (műszaki + kereskedelmi) projektszerződések révén jól kidolgozott

Képesé teszi a gazdasági társaságot/befektetőt addicionális hitel felvételére, annak akár jelenlegi, akár jövőbeni eladósodottságától függetlenül, magas szabadságfokot adva a középtávú üzleti/pénzügyi tervezésnek

Mérlegstruktúrára, eladósodottságra kedvező hatást gyakorolhat, adómegettakarítást (ÁFA, TÁNYA) eredményezhet, a gazdasági társaság/befektető esetében a saját pénzügyi mutatókat javíthatja

A projektfinanszírozás előnyei és korlátai II. (hitek és tévhitek)

Közös vállalati (JV) működéshez ideális eszköz:

- **Szerződéses rendszere bonyolult, de védi a befektető (akár önkormányzat) érdekeit is mind a kivitelezés, mind az üzemeltetés során**
- **Strukturált, konkrét esetre szabott megoldásai segítik az élettartam alatt a kiegyensúlyozott működést**
- **Nagy összegű forrást hosszú futamidőre lehet bevonni a rendszerbe**
- **Támogatások (EU alapok, GKM pályázatok, stb.) fogadására alkalmas rendszert nyújt**

A projektfinanszírozás előnyei és korlátai III. (hitek és tévhitek)

Korlátok:

- **Lassúbb?** – csak az értékelés, előkészítés során
- **Nehezebb?** – csak a tárgyalások során
- **Drágább?** – nem feltétlenül, mivel a kockázatok átláthatóbbak
- **Rugalmatlanabb?** – ha jól sikerült a „testreszabás”, akkor egyáltalán nem
- **Bonyolultabb?** – igen, de ez közös érdeke a hitelfelvevőnek és hitelezőnek
- **Monokultúrásabb?** – nem, sokféle szükséges hitelezési forma elfér a struktúrában s még kedvezőbbé is teheti az árazást (pl. ÁFA folyószámlahitel)
- **Méretet követelő?** – igen, mert magas az élőmunka igény, ez ellen a keretszerződés lehet a megoldás

Konstrukciók, trendek

- **Egyedi-, tipizált-, keret- (csomagolt) struktúrák**
- **Társ-, elő-, utófinanszírozás**
- **Komplex megoldások (projekthitelezés + befektetés)**
- **Földrajzi lehatárolás, együttműködés**
- **Elsődleges és másodlagos piac s arányaik**
- **Kiszervezések hatása**
- **Konvergencia program hatása**
- **EU budget hatása**

- **Nincs**: egy minden helyzetre alkalmas megoldás
- **Van**: „Receptkönyv” és ahhoz már hozzáértő magyar szakmai csapatok is (olcsóbb megoldások, kisebb projektekre is)
- **Reális cél**: olyan strukturálás, amely egy-egy beruházás megvalósítása érdekében nem köti meg a gazdasági társaság kezét egyéb (üzleti) tevékenységében és nem veszélyezteti teljes gazdálkodását
- **Ideális cél**: a „Reális cél” költséghatékony, jó kompromisszumokat tartalmazó elérése

- ⊖ **Navigare necesse est, de csak**
 - **Tudatosan**
 - **Alkotva és nem sodródva**
 - **Jól megválasztott kikötőbe, az időjárási körülmények változására az út során figyelve**
 - **Válogatott, céltudatos, motivált legénységgel**
- érdemes.**

**We either find the way
or if do not
we have to **create** it**

(Hannibal 268 B.C.)

