

SZÜCS NÓRA

Lánctartozás a kereskedelmi hitelezés irodalmának tükrében

Ha a magyar piacgazdaság eddigi rövid történetében a vállalkozói szektor helyzete került szóba, kénytelen-kelletlen mindig helyet kapott az elemzésekben a körbetartozás, vagy tudományosabb nevén lánctartozás. A lánctartozás az egyik speciális esete a kereskedelmi hitel témakörének, de a jelenség a fertőzés, rendszerkockázat és hitelminősítés oldaláról is megközelíthető. Ez a cikk a kereskedelmi hitelezés nemzetközi irodalma alapján a lánctartozásban leginkább érintett iparágat, az építőipart, annak kisvállalkozásait mutatja be. Elsőként a szakirodalom irányzatainak rövid áttekintése következik, majd egy hazai kutatás kezdeti lépéseinek ismertetése. Végül azt vizsgálja, hogy általában a kkv-finanszírozás, speciálisan a kereskedelmi hitelezés és a kényszerű lánctartozás miképpen függ az adott iparág struktúrájától.

1. A KERESKEDELMI HITELEZÉS ELMÉLETI IRODALMA

Ez a fejezet a pénzügyi közvetítésről szóló irodalomnak a kereskedelmi hitelezésre vonatkozó alapállításait foglalja össze. Elsőként a hitelezési szituációban megjelenő, aszimmetrikus információval és erkölcsi kockázattal jellemezhető helyzetet mutatja be *Jean Tirole* alapján, majd azzal az irányzattal foglalkozik, amely a kisvállalkozások finanszírozásában a bankszektornak tulajdonít relatív előnyt a szállítókkal és üzleti partnerekkel szemben. Ezután megvizsgálja, hogy az árdiszkrimináció és a tranzakciós költségek elmélete mi módon indokolhatja a szállítói hitelezés gyakorlatát. Ezt követi az irodalom empirikus eredményeinek ismertetése.

1.1. A hitelszűkösség jelensége

A vállalkozások külső, hitellel történő finanszírozása során a tranzakcióban szereplő két fél, a hitelfelvevő vállalkozó és hitelező között – legyen szó bankról vagy másik vállalkozásról – aszimmetrikus az információ az adós fizetési hajlandóságát és fizetési képességét illetően. Ennek az aszimmetrikus információs helyzetnek köszönhető a hitelszűkösség (credit rationing) jelensége, vagyis az, hogy a hitelkereslet egy része kielégítetlen, mivel a kamatláb túl magas ahhoz, hogy kereslet és kínálat egymásra találjon. Az információ hiánya a kontraszelekció (adverse selection) és erkölcsi kockázat (moral hazard) fogalmaival magyarázható.

Az alapproblémát strukturáltan *Tirole* vállalati pénzügyekről szóló munkáiban találhat-

juk meg a legletisztultabban. Eredményei szerint külső finanszírozást csak olyan vállalkozó igényelhet, akinek van saját (pozitív) eszközállománya, és ez az eszközállomány megfelelően magas ahhoz, hogy a projekt eredményének elegendően magas hányadát tarthassa meg. Ez a projekt során őt is ösztönözi a nagyobb erőfeszítésre. Hitelszükség akkor következik be, ha a finanszírozást a vállalkozó nem kapja meg, annak ellenére, hogy a projekt nettó jelenértéke pozitív. A magyarázat a vállalkozó sérülő ösztönzési korlátjában van, mivel a projekt eredményének olyan magas hányadát kellene átengednie a finanszírozónak, hogy az nem ösztönözné őt a megfelelő erőfeszítésre.

A cikk a magyar piacról szóló részében bemutatja, hogy a hazai kkv-k jelentős része alultőkésített, komoly tőkehiánnyal küzd. Ennek megfelelően, ha elfogadjuk Tirole hitelszükségére vonatkozó eredményeit, hiteligényük az adott kamatlábak mellett kielégítetlen marad.

A pénzügyi közvetítőkről szóló irodalomban az aszimmetrikus információt a hitelező különböző módon oldhatja. A szakirodalom két iránya abban tér el, hogy a bankoknak vagy a szállító partnereknek van-e komparatív előnye a hitelfelvevő vállalkozó fizetési képességének és hajlandóságának becslésében.

1.2. Komparatív előny a banki finanszírozó oldalán

Diamond 1984-es cikkében arra hivatkozik, hogy a bankok élvezik ezt a relatív előnyt a hitelezésnél, mert diverzifikálják tevékenységüket. A kereskedelmi hitel esetén a monitoringköltségek lényegesen magasabbak, mivel minden partnercég minden adását monitorozza, így egy-egy vállalkozást többen is figyelemmel kísérnek. Ezt a párhuzamos monitorozást kerülhetjük el, ha a pénzügyi szektoron belül oldjuk meg a finanszírozást, bár egy több bankkal rendelkező vállalkozásról ez banki finanszírozás esetén sem mondható el. A kereskedelmi bankoktól kapott hitel gyakran signaling hatása¹ miatt megkönnyíti a kis- és középvállalkozások vezetőinek, hogy a partnerektől, tehát a nem pénzügyi vállalatoktól szállítói hitelekkel is finanszírozási forráshoz jussanak. Ennek az az oka, hogy a kereskedelmi bankok szakértelme alapján nyújtott banki hitel oldja azt az információs aszimmetriát, amivel a finanszírozott cég szállítója szembekerül (*Diamond* [1984]).

1.3. Komparatív előny a finanszírozó szállító oldalán

Diamondéval ellentétes nézetrendszert olvashatunk *Emery* ugyancsak 1984-es munkájában. Ezen irányzat szerint a szállítónak relatív előnye származhat abból, hogy vevőjének hitelképességét megítélje, így olcsóbban tudja partnerét hitelezni. A vállalkozások tehát csökkenthetik a külső finanszírozás költségeit, ha jobban informált szállítóiktól kapnak hitelt a relatív információs hátrányban szenvedő bankokhoz képest.

Általában három okra vezetik vissza az irodalomban ezt a komparatív előnyt. A szállító a normál üzleti kapcsolat során, külön erőfeszítés nélkül birtokába kerül olyan információknak, amelyek egy banknak nem állnak rendelkezésére, a hitelkérelem elbírálásakor kell

¹ A signaling hatás az a jelenség, amikor külső jelzések hordozzák a legfőbb információkat, és ezeket használják fel a döntéshozatalban.

megszereznie azokat. A rendelési méret és a rendelés gyakorisága, ezeknek a változása, a fizetés időpontjához kötött kedvezmények kihasználása vagy éppen felhasználatlansága fontos üzenetet közvetít a szállítónak. A kapcsolat jellegéből adódóan gyakrabban fordul meg vevője telephelyén, mint az adott vállalkozás banki kapcsolattartója. A partnerkapcsolat során felhalmozott információ birtokában pontosabban érzi a csődöt vagy a csődvalószínűség változását, mint a pénzügyi intézmények. (Ha nem is számolnak ilyen mutatót, a kereskedelmi hitel ténye mutatja a szállító ítéletét a partnercégről.)

A szállítók – alkupozíciójuktól függően különböző mértékben – erősebb nyomást képesek kifejteni késedelmes fizetés esetén, így a hitelezés futamideje alatt előnyt élveznek az adós ellenőrzésében is. Például kulcsfontosságú szállítónál, amikor a vevő csak kis részét adja partnere árbevételének, a tény, hogy késedelmes fizetés esetén leáll a szállítás, elegendő ösztönző a fizetésre. Egy bank azonban a jövőbeli finanszírozás megvonásával nem tud elég ösztönzőt a kapcsolatba építeni. Rosszul teljesítő adós esetén pedig a már folyósított hitel beszedése csak a csőd vagy a felszámolási eljárás során lehetséges.

A szállított áru, jellegétől függően, fedezetként szolgálhat a kereskedelmi hitel visszafizetéséig. Minél tartósabb, illetve minél alacsonyabb forgási sebességű a vevőnél az áru vagy alapanyag, annál nagyobb arányban kínálja a szállító kereskedelmi hitelt. Ugyanez a feltételezés érvényes arra az esetre is, amikor a vevő kismértékben alakítja át az alapanyagot. Bár a bankok is alkalmazzák az eszközalapú finanszírozást (forgóeszköz, befektetett, általában tárgy eszköz), a pontos érték meghatározásában, nemteljesítés esetén az értékesítésben hátrányban vannak a szállítóhoz képest, akinek normál üzletmenetéhez tartozik a fedezetként szolgáló áru vagy anyag értékesítése, így kiépített az értékesítési út (*Peterson–Rajan* [1997]).

Újabb komparatív, ezúttal költségelőnyt jelenthet, hogy a szállító gyakran olcsóbban finanszírozza magát a pénzügyi intézmények nyújtotta forrásokból, mint azt a vevője tenné, aki így szintén alacsonyabb költséggel jut külső finanszírozáshoz. A szállító pedig, aki megosztja az olcsóbb hitelfelvételből származó hasznot vevőjével, árbevételt vásárol magának a kereskedelmi hitel nyújtotta fizetési könnyítések árán. A gyakorlatban a szállító motivációja a pénzügyi nehézségekkel küzdő vevő megsegítése is lehet. Ekkor nemcsak a jelenbeli volumeneket, tranzakciókat veszi figyelembe a „hitel árazásakor”, hanem a jövőbeli üzetek pozitív nettó jelenértékének terhére is hajlandó finanszírozni, így biztosítva a jövőbeli árbevételét (*Udell* [2004]).

1.3.1. Árdiszkrimináció

Nem feltétlenül szükséges a kereskedelmi hitelhez, hogy a szállító valamilyen komparatív előnnyel rendelkezzen a bankokkal szemben. Sok esetben elegendő lehet az árdiszkrimináció eszköze is. Magas haszonkulcsú cégeknél érthető törekvés, hogy további vásárlókat keresnek, de mindezt úgy, hogy a már meglévő vevők esetén nem kívánnak engedni az árból. Megoldás lehet felülárazott kereskedelmi hitelt kínálni. A pénzügyileg egészséges vállalkozások a korai törlesztést választják. Az amúgy hitelkorláttal szembesülő, rosszabb minőségű vevőknek pedig még így is ez lesz a legolcsóbb elérhető forrásuk, ezért élnek a vásárlás és a kereskedelmi hitel kombinált lehetőségével.

1.3.2. A tranzakciós költségek elmélete

A kereskedelmi hitel a tranzakciós költségek elmélete alapján is értelmezhető. Ekkor a vevő azért él a kereskedelmi hitel lehetőségével, mert így például banki tranzakciós díjat spórol meg. A minden egyes szállítás helyetti havi vagy negyedéves fizetések lehetővé teszik a vevő vállalkozásának, hogy termelési ciklusát, azon belül is készletezési döntéseit függetlenítsse pénzáramlásainak ciklusától. Esetenként a szállító termelési ciklusa, annak szezonális jellege indokolhatja a kereskedelmi hitelt. Elképzelhető, hogy nagyobb készletállomány halmozódik fel a termelési ciklus függvényében. Ekkor a tárolási költségek mellett az alacsonyabb készletforgási sebesség, így a megnövekedett készpénzkonverziós szakasz is finanszírozást igényel. Megoldást jelenthet, hogy a vevő legalább a tárolási költségeket átveszi: kereskedelmi hitel mellett esetenként a tervezettnél korábban megvásárolja az árut vagy alapanyagot, ha a tárolás nála olcsón/olcsóbban megoldható. Ennek megfelelően a szállító készletgazdálkodása kiegyensúlyozottabbá válhat.

1.4. Empirikus eredmények

A következőkben a fenti elméletek empirikus eredményeit ismertetjük. Elsőként Peterson és Rajan *Trade Credit: Theories ad Evidence* című cikkének következtetéseit mutatjuk be. A szerzőpáros a különböző irányzatok hipotéziseit amerikai kisvállalkozások adatain tesztelte, a mintában 3404 vállalat szerepelt.

Eredményeik szerint a szállító hitelképessége valóban befolyásolja, hogy mennyi hitelt nyújt vásárlóinak. Egyértelműen elmondható, hogy a cégek a hitelkeretből finanszírozzák a vevők számlaegyenlegét. Érdekes eredménye a kutatásnak, hogy azok a cégek, amelyeknek csökken az árbevétele, lényegesen emelik a vevőiknek nyújtott kereskedelmi hitel arányát. Ennek az a motivációja, hogy így kívánják fenntartani csökkenő értékesítéseiket.

Ami a kapott kereskedelmi hitel mennyiségét illeti, két hatás eredőjeként jön létre: a vállalkozásnak nyújtott kereskedelmi hitelek mennyisége mint kínálat találkozik a cég hitelkeresletével, ennek eredményeként kell a szállítók számlaegyenlegét szemlélni.

A szállítók hitelezési szokásairól elmondható, hogy figyelembe veszik a visszafizetés esélyeit, olyan cégeket hiteleznek, amelyek növekedési pályán mozognak, és szűkösek a hitelfelvételi lehetőségeik. A minta alapján komparatív előnnyel rendelkeznek ezen a téren a bankokhoz képest, és azokéitól eltérő szempontok alapján döntenek a hitelnyújtásról. Mindenképpen fontos kritérium az alacsony likvidációs költség, így az információs előny mellett ez a tény lehet döntő a szállítók szemében.

A vállalkozások kereskedelmi hitel iránti keresletének meghatározója a külső finanszírozás iránti igény. Ha kedvezőek a befektetési lehetőségek, amit a növekvő árbetétel/összes eszköz mutatóval közelít a tanulmány, akkor nő a kereskedelmi hitel iránti igény. Szintén a hitelkeresletet befolyásoló tényező a vállalkozás likviditása és a banki finanszírozás elérhetősége. Azok a vállalkozások fordulnak szállítóikhoz finanszírozásért, akik az intézményrendszerrel nem kapják meg azt. Szintén fontos tényező a hitel költségessége. A minta alapján a kereskedelmi hitel, ha a korai fizetéssel járó árengedménnyel nem él a vállalat, drága finanszírozási forma, így csak azok a cégek választják, amelyeknek nincsenek alternatív forrásaik.

Történelmi távlatban gondolkozva azonban Diamond és Emery irányzatai nem feltétlenül egymást kizáró, hanem egymást követő elméletek is lehetnek. A pénzügyi- és tőkepiacok kialakulásának kezdeti szakaszában a hitelezés területén információs előnyhöz juthatnak a nem pénzügyi intézmények. Ilyen állapotban találhattuk a kilencvenes években a volt szocialista országokat (Cook [2000]).

Cook cikkében a piacgazdaságba való átmenet jegyeit még magán viselő orosz kkv-finanszírozás egyedi vonásait ismerteti. Eszerint az átalakuló pénzügyi közvetítői piacon a bankok szorultak rá az információs aszimmetria oldására. A piac mindkét térfelén, a bankok és a kkv-k oldaláról is új szereplők léptek a piacra, az információs aszimmetria kettős volt. A korábbi banki kapcsolatok felbomlottak, így az „ügyféltörténet” nem szolgálhatott információval a hitelnyújtáskor. A bankok azoknak a kis- és középvállalkozásoknak nyújtottak hitelt, amelyek már bírták partnereik bizalmát, és kereskedelmi hitelhez jutottak. Másrészt a korlátozott források miatt a bankszektor a kkv-finanszírozásnál jövedelmezőbb tevékenységekbe fektetett.

Összefoglalva a kutatás eredményeit: 1995-ben az orosz kisvállalkozások elsődlegesen saját forrásaikra támaszkodtak, a külső finanszírozás szerepe csak másodlagos volt; ebbe beletartozott a bankhitel és a kereskedelmi hitel mellett számos finanszírozási megoldás. A kereskedelmi hitelnek a signaling szerep mellett további fontos funkciója, hogy a forgótőke finanszírozását oldja meg, így a vállalkozás belső finanszírozási forrásait (a megtermelt pénzáramlást) hosszú távú finanszírozásra szánhatja, azok fejlesztések, beruházások, növekedés alapjául szolgálhatnak. Ez tekinthető egyfajta „bennfentes” hitelnek is: a szállító a cég már meglévő hiteleit, növekedési lehetőségeit figyelembe véve nyújtja.

2. A LÁNCTARTOZÁS JELENSÉGE A MAGYAR KKV-SZEKTORBAN

Az elmúlt években a mikro-, kis- és középvállalkozásokról szóló cikkek komoly figyelmet szenteltek a körbetartozásnak, vagy pontosabb nevén, a láncartozásnak. Állami és magánkezdeményezések egyaránt bizonyítják a téma fontosságát. Bár a 2006-os adatok jelentős javulást mutatnak az előző évhez képest, az adatok még mindig riasztók. A cikk következő fejezete először definiálja a láncartozás jelenségét, majd rövid helyzetképet ad a magyar építőipar helyzetéről, ezután az empirikus leírás alapján alkalmazza a pénzügyi közvetítői szakirodalom elemzési keretét, és megvizsgálja, hogy hipotézisei alkalmazhatók-e a magyar építőiparra.

2.1. A láncartozás jelensége és elterjedtsége

A szerző által ismert hazai szakirodalom nem definiálja külön azt a jelenséget, amelyet a körbetartozás mellett láncartozásként és sorban állásként is emlegetnek. A tanulmányok axiómaként kezelik, feltételezve, hogy ugyanazt értjük alatta. Így a szerző a vizsgálat jelenlegi állásának megfelelő, saját „munkadefinícióját” alkalmazza a következő oldalakon.

Mivel a tartozások láncolata nem alkot kört, és a sorban állás pedig más területen (például számítógépes hálózatok körében) is használatos, a cikk láncartozásként hivatkozik erre a jelenségre. Láncartozásról pedig a hazai tapasztalatok alapján akkor beszélhetünk, ha egy egymással szállító-vevő kapcsolatban álló vállalkozások alkotta hálózatban az egyik cég

számláinak késedelmes és/vagy részleges teljesítése a hálózat legalább egy másik tagjánál is késedelmes és/vagy részleges teljesítést eredményez. Vagyis a lánc tartozás a dominóhatással továbbterjedő illikviditást jelenti, fertőzéses jelenség.

Ez utóbbi megfogalmazás jelzi, hogyan kapcsolódhat a lánc tartozás a pénzügyi rendszerkockázatról szóló szakirodalomhoz. „*A BIS egy korai definíciója szerint a rendszerkockázat annak a kockázata, hogy egy szereplő nem tud szerződéses kötelezettségének eleget tenni, aminek következtében a többi szereplő is fizetéseképtelen lehet, és láncreakciót kiváltva, széles körben pénzügyi nehézséget idézhet elő.*”² Fertőzésről abban az esetben beszélhetünk, ha a gazdaság egy szűk szféráját érintő egyedi sokk vagy korlátozott szisztematikus sokk egyedi eseményt okoz, vagyis közvetve csak egy intézményt vagy piacot ránt magával. Ha egynél több a fertőzött piacok vagy intézmények száma, akkor már krízist okozó fertőzésről beszélhetünk (*De Bandt és Hartmann [2000] in Lublóy [2005]*).

Természetesen ettől eltérő lánc tartozás-definíció is alkotható. Kérdéses például, hogy szükséges velejárója-e a késés és a fertőzés a lánc tartozásnak. Ha mindkettőtől eltekintünk, a cikk szándékolt vizsgálódásához képest túlzottan tág fogalmat alkotunk. Ekkor minden olyan szerződéses struktúra és ellátási lánc, amely elegendően nagy számú szereplőt kapcsol össze, lánc tartozásnak minősül – jöllehet, annak az általános szóhasználatban jellemzőnek tekintett negatívumait, a késéseket nem figyelhetjük meg a lánc mentén. Hasonló dilemma, hogy a fertőzés szükséges eleme-e a definíciónak, vagy inkább első és legfontosabb következménye a szerződéses struktúrának. A tanulmány, annak ellenére, hogy a definíció részben önkényes, a továbbiakban – elterjedt és egyértelmű meghatározás hiányában – a fent megadott, lehető leghatározottabb meghatározást alkalmazza.

Az Opten Kft. negyedévente elkészíti a kkv-szektorról szóló helyzetjelentését, amelyben a lánc tartozás mindig helyet kap. A rendelkezésükre álló számlalékokból nehéz a lánc tartozás becslése, proxyváltozóként a követelések/árbevétel-aránnyal közelítik a nem készpénzes vagy banki utalással beszedett árbevétel arányát, legyen szó a szerződéses határidőn belüli vagy azon túli fizetésről. Számításaik szerint 2006-ban a követelések/árbevétel-arány csupán 42% volt a korábbi, 2005-ös 84%-hoz képest a magyar vállalkozások körében. A felmérés tapasztalatai szerint a 30-35% fölötti rész tekinthető késedelmes vagy soha be nem hajtható követelésnek, ténylegesen a lánc tartozás elemének. Javulás helyett a rendkívül kedvezőtlen viszonyítási pont, a 2005-ös év korrekcióját láthatjuk ezek mögött a számok mögött. A 2005-ös év adatai a nagy bevásárló központokra jellemző, akkor elterjedő 90-120-210 napos fizetési határidőkkel magyarázhatók. De a korábbi 8-30-60 napról megugrott fizetési határidőknek köszönhetően nemcsak a közvetlen beszállítók, hanem a teljes szektor is megérezte a tovaryűrűző, hosszabb határidőket. Ennek megfelelően a csődök száma 2006-ban negyedévről negyedévre az addigi arányok fölött alakult, sajnálatos rekordokat döntött. Mindezzel együtt az életben maradó cégek megtanulták kezelni a hosszabb kintlévőségeket.³

A felmérések szerint az építőipar mellett a feldolgozóipar és a szolgáltatással foglalkozó cégek körében is elterjedt a körbetartozás. Az építőipar esetét vizsgálva, röviden áttekintjük, milyen tényezők teszik valószínűvé a lánc tartozás kialakulását, hogy sok esetben miért nehézkes a hitelfelvétel, faktorálás, követeléskezelés és egyéb bevett piaci eszközök alkalmazása.

2 L. KAUFMAN [1999]: 17–18. o., in: LUBLÓY [2005]

3 Opten Kft [2007], letöltve: www.portfolio.hu, 2007. 12. 03., 10:00

2.2. A hazai építőipar⁴

A magyarországi építőipar struktúrája sajátos, széttöredezett. Hozzávetőlegesen 80 ezer bejegyzett vállalkozás tevékenykedik ezen a területen. Összehasonlításként: Ausztriában ugyanez a szám nem sokkal 10 ezer fölött van. A 80 ezer vállalkozásból csupán 13-15 ezer a nagyvállalkozás, amelyik több mint 250 alkalmazottal rendelkezik; a többi cég a nagyok kompetitív szegélyének tekinthető. A mai struktúra a tőkehiánnyal és a rendszerváltás óta folyamatosan megfigyelhető kényszervállalkozásokkal magyarázható. Megélhetést ezek a gyakran mikrocégek onnan kapnak, hogy a fővállalkozók sem mindig elég tőkeerősök ahhoz, hogy állandó jelleggel elegendő munkaerőt foglalkoztassanak a ciklikusságot mutató megbízások teljesítésére. Ezért tekinthetők az előbbieket egyfajta kompetitív szegélynek, hiszen alvállalkozói szerződéseiken keresztül tökéletesen árelfogadó magatartásra kényszerülnek. Az egész piacra nézve éles versenyhelyzetre következtethetünk az alacsony, körülbelül 6-8%-os nyereségkulcsból és a struktúrából együttesen.

Vevőként az állam (bármilyen központi vagy önkormányzati intézmény formájában), a többi gazdasági szereplő és a lakosság egyaránt megjelenik. A projektek méretét tekintve az állam és a gazdasági szféra egyaránt fontos megrendelők, az állami megrendelésnek pedig a biztos kifizetés is az előnyei közé tartozik. Igaz, éppen az állam jelent egyfajta monopsoniát, jelzik ezt a közbeszerzések kritériumai is: legtöbbször a legalacsonyabb ár a döntő szempont. Olyannyira, hogy a pályázók gyakran a legális keretek meghatározta költségszint alatti kivitelezői árat nyújtják be a tenderen. A legális keretet jelentik egyrészt a mindenkori minimálbérből, másrészt a kamara által meghatározott, a tagokra nézve kötelezőnek elismert szakmai minimálbérből számítható óradíjak. A gyakori, ennél alacsonyabb óradíjak feketefoglalkoztatásról, ki nem fizetett alvállalkozókról árulkodnak, ami ellen a közbeszerzés elbírálói egy minimális, tisztességes benchmark beépítésével felléphetnének.

Az építőipar előállított végterméke több szempontból speciális. Tartós javak születnek a kivitelezők keze alatt, a projektek a megrendelő számára nagy volumenűek és egyediek, tehát a termék tökéletesen differenciált is. A már elkészült, de valamilyen okból át nem vett végtermék másik fogyasztónak csak korlátozottan, diszkonttal értékesíthető mind az egyediség, mind a nagy érték miatt. További jellemzője, hogy a megbízó és a kivitelező között jelentős az aszimmetrikus információ az épület minőségét illetően, hiszen az esetleges problémák csak az átadáskor vagy a használat során derülnek ki. A termelési folyamat, a kivitelezés hosszadalmas, a legegyszerűbb lakóingatlan esetében több hónap, komolyabb projekteknél években mérhető, és az információk aszimmetria csak ezután, az átadáskor, vagy a beköltözéskor és használatba vételkor oldódik fel. Ennek megfelelően a megbízó, félve a morális kockázattól vagy a szakértelem hiányától, a finanszírozás minél nagyobb hányadát kívánja a projekt befejezésekor átadni, amikor az információk hiány már csökkent. Mivel a végtermék az építőiparban tökéletesen vásárlóspecifikus, ezért kénytelen a végső fogyasztó is szerepet vállalni a termelési folyamat finanszírozásában.

4 A fejezet forrása: SZÜCS, N. [2008]: A lánctartozás a magyar vállalkozások körében, in: SZIRMAI, P.–SZERB, L.–MADARASSY, T.–PÉTHEŐ, A.: Az „Üzletre hangolva” program 2008-as intézkedési tervének megalapozása a vállalkozói vélemények összegyűjtésével 2008., 79–96. o., http://www.gkm.hu/feladataink/uzleti/uzletre/ukf_nyit.html

Ezen a ponton kap szerepet az iparág általános alultőkésítettsége. A befejezetlen projektek követelésként jelennek meg a vállalkozók könyveiben, amelyre megfelelő forrást kell találniuk. Általában (az említett nagy cégektől eltekintve) nincs elegendő tőkeereje egyetlen cégnek a kivitelezést finanszírozni, valamint a kivitelező szakmunkásokat foglalkoztatni, ezért figyelhető meg az iparágra jellemző, széles alvállalkozói kör egy-egy fővállalkozó körül. Tovább csökkenti a szóba jöhető fővállalkozók körét az a gyakorlat, hogy a megbízó gyakran kötelezi a kivitelezőt jelentős összegű bankgarancia nyitására, ami a kivitelezői hibák esetén jelenthet biztosítékot. Láttuk, hogy van egyrészt erkölcsi kockázat a megbízó-kivitelező viszonyában a kivitelezés minőségét illetően, ugyanakkor ellentétes irányú erkölcsi kockázat jelenik meg a bankgarancia alkalmazásával. A megbízó ugyanis indoklás, ténylegesen jelzett kivitelezői hiba nélkül lehívhatja a garanciát, amelynek visszaperlése éveket vesz igénybe, egy-egy gyengén tőkésített cég könnyen juthat felszámolás alá emiatt. Az erkölcsi kockázatból eredő kár (lehívás) várható értéke mellett további költséggel számolhat a kivitelező, mivel a bankgarancia 2-4%-ot is elvisz az amúgy is alacsony, 6-8%-os nyereséghányadából.

Az ismertetett szerződési struktúrából adódik, hogy egyetlen késedelmes és/vagy részleges megbízói kifizetés elegendő lehet a láncartozás létrejöttéhez. Megoldást a rövid és hosszú távú külső finanszírozás bevonása jelenthetne, ezen a téren azonban a hitelszükségssel szembesülnek a vállalkozók. A bankok részéről jelentős a túlkínálat, a jelenleginél nagyobb volumenben helyeznének ki kkv-hiteleket, azonban kevés a hitelképes vállalkozás. Azoknak, akik hitelképtelennek bizonyulnak, kielégítetlen marad a hiteligényük, hitelszükségssel szembesülnek. A kivitelezők közül a leghitelképesebbek a fővállalkozók lehetnek, ők juthatnak projektalapú finanszírozáshoz; ekkor azonban a finanszírozás alapját az az árbevétel jelenti, amelyik lényegében az alvállalkozóikat illeti meg. A projektfinanszírozást még az a tény is nehezíti, hogy a szerződéskötés, ami a hitelképességet igazolná, általában közvetlenül a munka kezdete előtt történik, illetve a sok alvállalkozó miatt a volumen sem vonzó a bankok számára. A rövid távú külső finanszírozás forrása például a faktoring lehet; ekkor a számla kibocsátójának hitelképessége dönti el, létrejön-e a tranzakció. Az állami intézmények kifizetései gyakran késnek, de éppen a biztos kifizetések miatt jól faktorálhatók. Jobb híján rövid távon a szállítók is finanszírozási forrást jelenthetnek, ennek tényét és mértékét a készpénzkonverziós szakasz határozza meg. A termelési folyamat finanszírozására banki hitelek is alkalmasak lennének, ám a ciklikusság, ami az építőiparra is jellemző, nem generál egyenletes árbevételt, sőt az üzleti tervek megbízhatósága is kérdéses.

Mindezek alapján általános következtetés, hogy a ciklikusság, illetve az egyenetlen vállalati pénzáram megnehezíti a hagyományos pénzügyi kimutatásokon alapuló hitelek megszerzését. Méretgazdaságossági szempontok miatt az alvállalkozók eleve kisebb eséllyel jutnak banki finanszírozáshoz. Az erős piaci verseny, amely erősen csökkenti a cégek nyereségességét is, megbillentheti a korábbiak alapján amúgy is törékeny likviditást, egyben a láncartozás lehetőségét generálva. A kialakult kapcsolatháló láncszerű struktúrája pedig ideális csatornája lehet a fertőzésnek (*Klujber* [2006]).

2.3. Elméleti hipotézisek az építőipari lánc tartozás alapján

Az építőipar finanszírozási lehetőségeinek rövid bemutatása után a magyar körbetartozás jelenségét vetjük össze a kereskedelmi hitelezésekről szóló elméleti irodalommal és régiós tapasztalatokkal. Elsőként azt vizsgáljuk, hogy a tanulmány elején alkotott definíció az empiria alapján is alkalmazható-e.

Ezután az irodalmi összefoglaló alapján a relatív előnyről szóló elméletek alkalmazása lesz az elemzésünk tárgya. Ha igaz az, hogy széles kisvállalkozói kör nem kap banki hitelezést, várhatnánk, hogy kereskedelmi hitelekkel oldják meg finanszírozási igényeiket. Mintegy pénzt teremtenek, átveve a kereskedelmi bankok szerepét oly módon, hogy a nem készpénzes teljesítések pénzmultiplikátorként működnek. Azonban az így létrejött „pénz” valójában hiányzik a rendszerből, a pénzhiány egy láncolat mentén terjed a vállalkozók között. A késedelmes fővállalkozói fizetések alapján várakozásaink azonban csak részben teljesülnek: ahelyett, hogy a gyengébb pénzügyi helyzetben lévő alvállalkozók kapnának kereskedelmi hitelt, a tanulmány eddigi állításai szerint a kapcsolat fordított irányú.

Atipikus módon, gyakran a banki hitelpiacon előnyt élvező cég vagy fővállalkozó kap finanszírozást beszállítótól vagy alvállalkozótól. Az építőipar alapján ennek magyarázata kettős lehet.

Egyrészt egy nemcsak relatíve, de abszolút mértékben is stabil pénzügyi helyzetű vevő/fővállalkozó, aki stabil, hosszú távú megrendeléseivel a szállító/alvállalkozó árbevételének jelentős részét adja, erőfölényénél fogva könnyen kaphat finanszírozást szállítótól, akik a nyújtott hitellel egyben jövőbeli megrendeléseket vásárolnak.

Klasszikus példája lehet ennek az esetnek a bevásárlóközpont–kkv-termelő kapcsolat. A piaci struktúra ekkor vásárlói oligopóliummal és tökéletes árelfogadó szállítókkal jellemezhető (keves vevő – sok szállító), akik a kereskedelmi hitelnyújtással tehetnek kísérletet, ha nem is az árdiszkriminációra, de a szállítói körben való bent maradásra.

Másrészt az építőiparban a fizetés jelentős részben a teljesítés után történik, a megrendelő az előfinanszírozásban csak korlátozottan vesz részt. Az alvállalkozó vagy általánosabban a szállító ekkor a fővállalkozó hitelezésével annak talpon maradását segíti; az elmélet állításait felhasználva, megroppant likviditású céget finanszíroz. Ezzel növeli annak valószínűségét, hogy a fővállalkozó sikeresen fejezi be a projektet, így végül kifizeti alvállalkozóit. Igaz, a morális kockázattal járó nemfizetést ezzel nem tudják befolyásolni. Az alvállalkozói hitelezéssel, ha az aktuális projekt véget ér, szintén jövőbeli szerződéseket, árbevételt lehet vásárolni, ahogy az elméleti hipotézisek szerint ezt a növekvő cégek teszik.

Az alvállalkozók, vagyis a szállítók által nyújtott nagyarányú és relatíve hosszú lejáratú kereskedelmi hitelt az is magyarázza, hogy az adott termék csak a fővállalkozónak jelent értéket, a befejezett munka elismertetése és megfizetése csak tőle származhat. Elmondható ugyanis, hogy minél kevésbé csereszabatos a végtermék, annál kiszolgáltatottabb a szállító egy késedelmes vevői fizetéssel szemben.

2.4. A felmérés rövid ismertetése

A pénzügyi közvetítőkről szóló irodalom és az eddigi információk alapján a láncartozásra vonatkozó megállapítások összevetésére, a hipotézisek tesztelésére a magyar kkv-k széles körében elvégzett kutatást kellene végezni. Ennek hiányában a cikk a Gazdasági és Közlekedési Minisztériumnak készült, kérdőíves felmérés eredményeire támaszkodik. Az „Üzletre hangolva” kutatás keretében a láncartozásról 32 vállalkozást kérdeztek meg, ami semmilyen tekintetben sem tekinthető elegendő méretű, illetve reprezentatív mintának. Az eredmények tehát törvényszerűen torzítottak, csak a kérdőív tesztelésére alkalmasak, de széleskörű, hasonló témájú kutatás és adatbázis hiányában mégis ezekkel az adatokkal dolgozunk a továbbiakban. Az eredmények tehát csak a mintára igazak, az alább következő állítások az elméleti hipotézisekkel együtt tényleges tesztelést igényelnek.

2.4.1. A láncartozás mint fertőzés – a definíció tesztelése

A szállítókkal szembeni fizetési fegyelmet és a vevők fizetési szokásait összekapcsolva, választ kaphatunk arra, hogy a késedelmes teljesítések egyedi, elszigetelt események-e, vagy tovagyűrűző dominóhatásként érnek el a vállalkozásokhoz. Ezek alapján azok, akik arról számoltak be, hogy gyakran késnek szállítóik kifizetésével, vevőik oldaláról is késedelmes fizetéseket kapnak. Ők a teljes mintához képest árbevételüknek 10%-kal nagyobb részét kapják meg késve, gyakoribbak és nagyságrendben kétszer nagyobbak a behajthatatlan követeléseik. Gyakori, hogy a késedelmes vevők a három legfontosabb partner között vannak, így késésük valóban az árbevétel jelentős részének csúszását okozhatja. A vevők lehetséges késéseit leggyakrabban azok partnereinek késésével magyarázzák, de ez nem mutat eltérést a minta egészétől. A késve kifizetett szállítók túlnyomórészt a kkv-k közül kerülnek ki, ahogy azt a későbbiekben is megállapíthatjuk, nem mondhatunk viszont semmit a késve teljesítő vevők besorolásáról. Ezek alapján a láncartozás fertőzőes jelenség, általában a kkv-szektoron belül terjed, de kiindulási pontja nagyvállalat és állami megrendelő is lehet.

Ha tehát a késések okát kívánjuk felderíteni, a késedelmesen fizető cégnél kell megvizsgálni a követeléseinek pontos teljesítését. Az egész mintán azt látjuk, hogy a legtöbb cég kapott már késve vevői kifizetést, a késedelem 30 napnál általában nem hosszabb, de mindemellett ezek a cégek potenciálisan maguk is késve teljesítő vevővé válhattak saját szállítóiknál. Hiszen a mélyinterjúk tanulsága alapján – főleg az építőiparban – számos cégnek 2-3 hetes késés is csődeljárást jelenthet. Önbevallásos alapon a vállalkozások, bár nagy részüknél alkalmanként előfordult adminisztrációs okból késés, ritkábban elégitik ki késedelmesen a szállítóikat, mint ahogy azt a vevők teszik velük. Rövidebb idővel lépik túl a szerződéses határidőt, átlagosan 10 nappal. (Ennek oka az lehet, hogy a szállítói késés kérdése érzékeny téma, így a válaszadók szépítették a valóságos helyzetet.)

A késések lehetséges okairól a következő összefoglaló táblázat beszél. Megfigyelhető, hogy a leggyakoribb ok a késedelmes kifizetés valamely partner részéről, legyen az mgánszemély vevő vagy állami megbízó. Tökeerős és stabil cég számolt be arról, hogy a visszaigényelt áfa visszatartása okozott késést alvállalkozóik kifizetésében. Az egyéb ok általában a kereslet csökkenése, a piaci körülmények változása volt.

1. táblázat

A késések gyakorisága

| Vevő késése | Gyakoriság | Késedelmes teljesítés a szállítónak | Gyakoriság |
|-------------------|------------|-------------------------------------|------------|
| 1 (Soha) | 2 | 1 (Soha) | 8 |
| 2 | 7 | 2 | 15 |
| 3 | 12 | 3 | 7 |
| 4 | 7 | 4 | 1 |
| 5 (Szinte mindig) | 4 | 5 (Szinte mindig) | 1 |
| Összesen | 32 | Összesen | 32 |

2. táblázat

A késések oka

| Miért késik a vevő? | Gyakoriság | Miért késik a szállító kifizetése? | Gyakoriság |
|--|------------|---|------------|
| Banki adminisztráció | 5 | Banki adminisztráció | 3 |
| Másik partner késedelmes fizetése | 23 | Másik partner késedelmes fizetése (késett, de végül fizetett) | 16 |
| Megbízó állami szervek késedelmes fizetése | 2 | Másik partner nemfizetése (egyáltalán nem fizetett) | 13 |
| Pályázati források késedelmes utalása | 10 | Megbízó állami szervek késedelmes fizetése | 4 |
| Likviditáshiány | 25 | Pályázati források késedelmes utalása | 5 |
| Egyéb, mégpedig: | 7 | Likviditáshiány | 15 |
| Nem tudja | 8 | Egyéb | 6 |
| Összesen | 32 | Összesen | 62 |

Elterjedt nézet, hogy a lánctartozás a kkv-szektoron belül marad, általában a mikro-, kis- és középvállalkozások sajátossága. Így elsőként megvizsgáltuk, tapasztalható-e különbség a nagyvállalkozások és mikrovállalkozások fizetési szokásaiban, miről számoltak be a megkérdezettek aszerint, hogy vevőik és szállítóik milyen méretűek, vagy melyik szektorban tevékenykednek.

2.4.2. Fizetési szokások a szállítókkal szemben

Ha a szállítók multinacionális vagy magyar nagyvállalatok köréből kerülnek ki, a közfel-fogással ellentétben nem állapítható meg, hogy gyorsabban hajtják be kintlévőségeiket az iparági átlagnál. Megfigyelhető viszont, hogy a kkv-szállítók a leggyakrabban rövidebb szerződéses határidőket szabnak a fizetésre az iparágban megszokottnál. A szállítói számlák azonnali készpénzes vagy banki utalással történő kiegyenlítése, ha a nyilvánvalóan hibásan kitöltött kérdőíveket kiszűrjük, valamint magasabb abban az esetben, ha nagyméretű a szállító, de a minta mérete miatt ez a megfigyelés nem általánosítható.

Bár a kkv-szállítókkal szemben a szerződéses határidők rövidebbek, az ő számláik kapcsán megfigyelhető fizetési fegyelem szignifikánsan alacsonyabb, mint a multinacionális vagy hazai nagyvállalatokkal szemben. Így összességében nem mondható el, hogy a kkv-szállítók rövidebb tényleges behajtási idővel dolgoznának nagyobb társaiknál. A legtöbb vállalat számolt már be késedelmesen kifizetett szállítói számláról, de nagyobb partner esetén általában csupán néhány napos csúszásról volt szó. Ha azonban kkv a kötelezettség tulajdonosa, akkor – egy esettől eltekintve – az iparágban megfigyelt, szokásos szerződéses határidőhöz képest általában legalább 20%-kal megnyújtották a tényleges behajtási időt. Szintén a kkv-körből kikerülő szállítókkal szemben az eddigi legsúlyosabb késések lényegesen magasabbak a teljes minta átlagánál. A késéseket tipikusan a késedelmesen vagy egyáltalán nem fizető vevők okozták.

A szállítók által alkalmazott biztosítékok magyarázzák, miért a kkv-szállítók szenvednek el komolyabb késéseket vevőiktől. A multinacionális vagy nagyvállalatok fele rendelkeztet inkasszójoggal vevője számlája felett, de még egyszer sem élt vele. Ugyanez az arány lényegesen alacsonyabb a kkv-szállítók között. Így feltételezhető, hogy a kkv-szállítók a rövidebb szerződéses határidővel próbálják gyorsítani a behajtást, kalkulálva a késéssel, míg a nagyobb cégek a szerződéses határidő hatékony kikényszerítésével érik el vevőiknél az általuk megkívánt forgási sebességét. Részben cáfolja ezt a feltételezést, hogy a többi, megszokott biztosíték alkalmazásában (például kötbér, bankgarancia, törvény szerinti késedelmi kamat) a két szállítói csoport nem mutatott eltéréseket. Az előleg hasonló funkciót láthat el, de a minta alapján csak egy gyenge hipotézis fogalmazható meg, amely szerint a kkv-szállítók gyakrabban kérnek előleget az átlagostól.

2.4.3. Beszedési szokások a vevőktől

A sajtóban és a közvéleményben is elterjedt, hogy a multinacionális cégek, főleg a bevásárló központok terjesztették el a 90-180-270 napos fizetési határidőket. Mindez a minta alapján nem cáfolható, a 32 fős minta válaszai azonban árnyalják a képet.

Ha a vevő nagy cég, akkor általában az iparági sztenderdeknek megfelelően állapítják meg a felek a fizetési határidőt, ami érthető, hiszen szerződéseik nagy volumene miatt az iparági átlagban nagyrészt az ő határidőik tükröződnek. Viszont megfigyelhető, hogy amennyiben eltérnek az iparági átlagtól, azt adott egyedi esetekben jelentős időintervallummal teszik, míg ugyanez a maximális eltérés kkv-vevők esetében nem különbözik lényegesen az átlagos fizetési határidőtől. Megfigyelhető, hogy a kkv-vevők gyakran előbb fizetnek, mint az iparági átlag, aminek egyik oka lehet az, hogy ha vevőként vagy fővállalkozóként szerepelnek, akkor gyakrabban fizetnek azonnal (készpénz vagy banki átutalás formájában),

mint nagyobb méretű társaik. A minta alapján nincs ugyanakkor különbség a két csoport között, ha a késedelmes fizetések gyakoriságát és az átlagos késések hosszát vizsgáljuk. Ha figyelembe vesszük, hogy mennyi az adott cégnél a szokásos behajtási idő, és ehhez viszonyítjuk, hogy mennyit késik átlagosan és maximálisan egy-egy késedelembe esett vevő, akkor mindkét esetben a kkv-vevők arányaiban hosszabb késéseket produkálnak.

A magyarázat kettős lehet. Egyrészt a nagyobb vállalkozások a szerződéskötés során elérik a számukra legmegfelelőbb fizetési határidőt, amit gyakran csak késve teljesítenek, de a csúszásuk a szerződéses határidőhöz képest kisebb arányú. Ugyanakkor, ha a kapcsolat kezdetén két kkv áll egymással szemben, elképzelhető, hogy mindkét félnek kedvező fizetési megállapodás születik, de a vevő érzékenyebb bármilyen likviditási sokkra, így ha késedelembe esik, arányaiban hosszabb időbe kerül, amíg stabilizálja likviditását, és kiegyenlíti számláját.

A kérdőívek alapján a vevők késésének a leggyakoribb és legjellemzőbb oka azok partnereinek késedelve, tehát feltételezhető, hogy fertőzéses jelenséggel állunk szemben. A többi ok a nagy cégek és kkv-k esetén már különbözik. Gyakori, hogy a kkv a pályázati pénzek késedelmes utalása miatt csúszik meg maga is az alvállalkozói követeléseinek teljesítésében. A multinacionális vagy nagyvállalatok késését okozhatja az állami megbízó késése, tehát mindkét csoport esetében állhatnak állami szervek a késedelmes fizetések hátterében. Ez az eredmény egybecseng a kutatás első szakaszában elkészített interjúk tanulságával. A vállalkozók morális és gazdasági okból egyaránt elvárják, hogy az állami megrendelések, pályázati pénzek kifizetése pontos és kiszámítható legyen, ne vigyenek likviditási nehézséget az amúgy is gyenge készpénzellátottságú kkv-k életébe. (Mivel a mintában nem voltak olyan vállalkozások megfelelő számban, amelyek nagyrészt állami szervtől kapják megrendeléseiket, így közvetlenül nem vizsgálhatjuk, mennyiben tér el az állami szféra fizetési szokása és morálja a mintaátlagtól vagy az üzleti szférától.)

2.4.4. A vállalkozások információszerzési szokásai – a lánctartozás megelőzése

A lánctartozás és késedelmes fizetések jelentős részénél a gazdasági okok mellett morális indok is közrejátszik. Így elsődleges érdeke lenne minden vállalkozónak, hogy tájékozódjon partnerei fizetési szokásairól és hajlandóságáról. Érdekes módon a vállalkozók több mint fele soha, vagy csak alkalmanként informálódik partnereiről. Ennek ellenére nincsenek hátrányban azokkal a társaikkal szemben, akik élnek a különböző információforrások nyújtotta lehetőségekkel: ugyanolyan arányban jelezte mindkét csoport a behajthatatlan követelések gyakoriságát és nagyságát. A javasolataik között esetenként szerepelt, hogy a nemfizető partnerekről több információt kellene a vállalkozásokhoz eljuttatni, de a 32 fős mintából hatan a meglévő információs forrásokat sem ismerik. Egy kivétellel egyetértettek azzal, hogy az állam a hitelezővédelmi adatok minél szélesebb körét tegye nyilvánossá – ingyenes formában – a Magyarországon működő cégekről, bár az intézkedés hatásosságát többen megkérdőjelezték. Az építőipari cégektől érkezett olyan megjegyzés, hogy a különböző adósnylvántartások jó kezdeményezések ugyan, de éppen az ő iparágukban nem értelmezhetők: a projektek hosszúsága miatt a munka végére, amikor a pénzügyi teljesítésnek kellene megtörténnie, relevanciáját veszti az a tény, hogy a szerződés megkötésekor nem szerepeltek a felek semmilyen adósnylvántartásban.

2.4.5. A kialakult lánc tartozás kezelése a vállalkozásoknál

A faktoring megoldást jelenthet azoknak a cégeknek, amelyek árbevételének jelentős része késik. A megkérdezett vállalkozások fele számolt be arról, hogy az árbevétel több mint 20%-a késve érkezik be hozzá, és ez nehézséget jelent számára. Érdekes módon a faktoring szolgáltatás közöttük sem elterjedt. Az ismert ok, hogy drága. Meglepő eredmény azonban, hogy sokan ilyen arányú késés mellett sem tartják szükségesnek a faktoringot, sokan pedig nem gondoltak rá. Előfordult a faktoringcég elutasító válasza is, de adatok hiányában nem vizsgálható a vevő faktorálhatósága. Ugyanezt az eredményt adja, hogy azok a vállalkozók, akik a működésüket leginkább gátló három tényező között megnevezték a késedelmes fizetéseket, gyakran úgy vélik, nincs szükségük faktoringra. Ennek az lehet a magyarázata, hogy a cégek a partnerkapcsolat során egymáshoz csiszolódtak, kialakult módszerekkel kezelik a problémát.

Hasonló eredményeket kaptunk a követeléskezelő cégek szolgáltatásairól is, azzal a különbséggel, hogy egyértelműen megállapítható: a főként kkv-k köréből kikerülő vevőkkel szemben többen alkalmazzák ezt az eszközt.

A legradikálisabb megoldás lehet a nem fizető adós ellen a felszámolási eljárást megindítani. A minta fele gondolkozott már felszámolás indításán. Azok a vállalkozók, akik a mintában a leggyakrabban szembesülnek behajthatatlan követeléssel, egy kivétellel indítanának felszámolási eljárást. Ilyen összefüggés az árbevétel legalább 30%-ának késve behajtása és az eljárás megindítása között nem tapasztalható. Egyrészt a vállalkozás vezetőjének habitusán is múlik az eljárás megindítása, másrészt figyelembe veszik az eljárás várható hosszát, és hogy mennyi lesz végül a követelés behajtható része. Megfigyelhető, hogy azok a vállalkozások vállalják a hosszadalmas eljárást, amelyek tőkeerősebbek, magasabb árbevétellel rendelkeznek. Azok, amelyek elutasították ezt a megoldást, erősen függenek az adott vevőtől, vagy nem engedhetik meg egy vevőjük kiesését sem. További indok volt, hogy a tapasztalat szerint bizhattak abban, hogy a vevő végül teljesíteni fog, ellenben nem bíztak a bírósági eljárás sikerében, főleg nem a gyorságában, esetleg volt is erről negatív tapasztalatuk. Akik éltek már a felszámolás adta lehetőséggel, általában elvesztették bizalmukat a partnerükben, nem láttak más kiutat. Többen elrettentésként tették meg ezt a lépést, erre ugyanis minden adósuk fizetni szokott.

2.4.6. A banki finanszírozás szűkössége

A pénzügyi működési feltételek szerves része az a lánc tartozáshoz szorosan kapcsolódó kérdés, hogy a kkv-szektor megfelelő külső finanszírozási forrásokkal rendelkezik-e, vagy növekedésüket éppen a szűkös hitelfelvételi lehetőségek akadályozzák, konzerválva az alacsony tőkésítettséget.

A mélyinterjúkban a vállalkozók szerint drágák a magyar bankok, kiugróan nagy marzssal dolgoznak és eléggé rugalmatlanok (például szerződéses feltételek tárgyalásában). A banki, piaci finanszírozás más vélemények szerint „*piaci oldalról teljesen rendben van, hiszen jelenleg a bankképes vállalkozások számára kínálati piac van, a bankok alig várják, hogy pénzt helyezhessenek ki. Az igazi baj a bankképes vállalkozások alacsony részaránya, aminek fő oka a vállalkozók képzetlensége, és ebből fakadóan a túlzott kockázatkerülése. Ehhez kapcsolódik, hogy képzetlenek a vállalkozásuk növekedési pályára állításához,*

és egyben félnek is tőle. A stagnáló vagy lassan növekvő működést pedig a válsághelyzet beálltáig belső forrásokból meg tudják oldani. Amikor pedig a fejlesztés elmaradása miatt válságba kerülnek, már nem hitelképesek. Ezen a problémán önmagukban az állami finanszírozási programok sem tudnak segíteni, hiszen itt képzési, attitűdváltoztatási, feladatokat is meg kellene oldani.”

Idegen forráshoz általában hosszabb banki kapcsolat után juthatnak a kisebb cégek. Ennek oka, hogy a banki hiteldöntés általában a számviteli kimutatásokon nyugszik, azonban éppen a mikro- és kkv-cégek esetén ezek a dokumentumok kevésbé tükrözik a vállalat tényleges helyzetét. A scoringmodellek inputjai ezért a céges információk mellett gyakran a vállalkozó személyes adatai is. Ezt az információs hiányt csökkenti, ha a bank régebben ismeri ügyfelét, meggyőződhetett forgalmáról, fizetési szokásairól, kizárólagos kapcsolatot tart fenn a céggel. Régiókban megfigyelhető, hogy a bankok – mivel nehezen tudják szétválasztani a jó és rossz adósokat a kkv-k esetében –, visszafogják hitelkínálatukat, jóllehet a vállalkozások igényelnék a hitelt.

A megkérdezett vállalkozások közül 16 egy pénzügyintézzel, 7 kettővel, 4 pedig három bankkal áll kapcsolatban. Húsz vállalkozás működése során kapott már bankhitelt, 18 pedig jelenleg is rendelkezik banki forrással. Három vállalkozás számolt be arról, hogy elutasították hitelkérelmét, közülük ketten soha nem is jutottak banki finanszírozáshoz. Mindezek alapján nem szűrhetjük le, hogy a bankhitellel nem rendelkező, de elutasítást nem jelző vállalkozások nem is igényelnének hitelt. Az eddigiek alapján tehát nem cáfolható a magyar vállalkozások hitelszükségése. A tapasztalat az, hogy ha a hitelkérelem költséges, vagy az elutasítás valószínű, a vállalkozó nem is fordul a bankhoz, egyéb források után néz. Ugyanolyan arányban, három-négy alkalommal mondták a válaszadók, hogy banki forrás helyett tagi kölcsönből, magánszemélyként (például családi ingatlanra) felvett hitelből, barátoktól és szállítóktól kapott kölcsönből finanszírozzák magukat. Említették a Széchenyi-kártyát is. Mindez részben megfelel a régiós és nemzetközi tapasztalatoknak: a kevésbé hitelképes vállalkozások a banki hitelezésben relatív előnyt élvező vállalkozóiktól, mintegy közvetve jutnak forrásokhoz.

A jelenlegi hitelállomány általában 3,8 millió forint a vállalkozásoknál, a legmagasabb hitel pedig 350 millió forint volt. A mérlegfőösszeghez viszonyítva, átlagosan 12%-os arányban jutnak forráshoz a vállalatok, a legmagasabb hitelarány 70% volt. Az eddigi összes hitel, amit a vállalkozás a működés során kapott, átlagosan 167 millió, a legmagasabb összeg pedig 2 milliárd volt. Ugyanezek a számok a mérlegfőösszeg arányában 36% és 200%. A számok értelmezése önmagában nem lehetséges, mindig az adott cég iparágában megfigyelhető, átlagos tőkeszerkezethez kell viszonyítani, mindenesetre a mélyinterjúkban többször panaszkodtak a vállalkozók a szűkös forrásokra.

Ellenőrizendő azt az állítást, hogy van megfelelő hitelkínálat, csak a cégek nem hitelképesek, megvizsgáltuk, hogy néhány, a bank számára vonzó tulajdonság valószínűsíti-e a kedvező hitelebírást. Azok a cégek, amelyek az elmúlt három évben nyereségesek voltak, átlagosan egymillió forinttal több hitelhez jutottak, míg azok a társaik, akiknek árbevétele is növekedett az elmúlt két évben, 6,4 millió hitelhez juthattak (a teljes minta átlaga 3,8). Hasonlóan sikeresek azok a vállalkozások, amelyek saját tőkéjükre vetítve, megfelelő hozamot érnek el. Akiknél a ROE (saját tőke-arányos nyereség) 10% fölött volt, miközben az eredménytartaléka is pozitív, átlagosan 13,6 millió forint hitelt

vehettek fel; igaz, ebben a körben is akadt egy elutasított hitelkérelem. Így feltételezhető (és további vizsgálat tárgya), hogy a többi vállalkozás is élne a hitel lehetőségével, amennyiben felvehetné.

3. A KKV-FINANSZÍROZÁS BŐVÍTÉSE – LEHETSÉGES HITELEZÉSI TECHNOLÓGIÁK

Bár a kérdőívek alapján a hitelszükségesség hipotézise nem bizonyított, az interjúkban a vállalkozások szűkös finanszírozási lehetőségekről számoltak be. Összegezve az eddigieket: egy egészségesebb finanszírozási struktúra elérése – legyen szó banki finanszírozásról vagy a késedelmes fizetésnek a lánc tartozásból való kiiktatásáról – az információs aszimmetria csökkentése révén lehetséges. Vegyük elsőként végig a banki finanszírozás lehetőségeit: milyen hitelezési technikák hogyan kezelik a hitelező-hitelfeltevő kapcsolatában szükség-szerű aszimmetriát?

Berger és Udell szerzőpáros állítása szerint a kkv-k hitelezése jól elkülöníthető módszerek, finanszírozási formák szerint történik, a különbséget gyakran a hitelező és hitelfeltevő közti információs aszimmetria feloldásának módja adja; a megoldások abban térnek el, hogyan kezelik azt a tényt, hogy a kkv-k hitelminősítése és átvilágítása nem ad egyértelmű eredményeket. Az információ forrása, a szerződés és aláírás menete, a screening, a hitelszerződés struktúrája, a választott monitoring a főbb jellemzők; ezekkel egyértelműen definiálhatjuk az egyes hitelezési megoldásokat, amelyeket a következő oldalakon ismertetünk.

Kategóriáik részletesebbek a korábbi ismert tranzakcióalapú finanszírozás és a banki kapcsolaton alapuló (relationship lending) hitelezés kettős csoportosításánál, ahol az előbbi mindig „hard” pénzügyi adatokon, az utóbbi részben kvalitatív információkon alapul (Berger–Udell [2006]).

A *pénzügyi kimutatásokon alapuló* (financial statement lending) *hiteldöntés* inputjait, az elnevezésnek megfelelően, a hitelígénylő vállalkozás pénzügyi kimutatásai adják. Szükséges ilyenkor, hogy megbízható harmadik fél által auditált kimutatásokkal rendelkezzen a kkv, illetve, hogy ezek a kimutatások biztos pénzügyi helyzetet mutassanak. A szerződéses feltételek között szerepelhet garanciavállalás, fedezetnyújtás, de a döntés elsődleges alapja egyértelműen a várható vállalati pénzáramlás (Berger–Udell [2006]). Így a finanszírozás ezen módja egyértelműen a jó és megbízható információkat szolgáltatató, transzparens cégeknek hozzáférhető, a magyar kkv-szektorban széles körben tehát nem alkalmazható.

A *scoringmodellek* esetén (small business credit scoring) szintén „kemény”, főleg pénzügyi információk döntik el a hitelkérelem sorsát, azonban a cég mellett a tulajdonost is megvizsgálják, a kombinált hitelképesség a döntő. Ez szintén feltételezi a transzparenciát a vállalkozásról és a tulajdonosról egyaránt; a gyakorlatban gyakran igen kockázatos, az amerikai piacon a magas kamatozású, 100 000 dollár alatti hitelek elbírálására használják az intézmények (Berger–Udell [2006]). Magyarországon, ha elfogadjuk, hogy sok mikro- és kisvállalkozó kényszervállalkozó (oka például munkanélküliség), akkor a kombinált hitelképesség vizsgálata sem elegendő. (Két elutasító válasz a magas pozitív korreláció miatt a tulajdonos és a cég csődje között összevontan is elutasító marad.)

Az *eszközalapú finanszírozás* (asset based lending) olyan tranzakciós hitelezési forma, melynek során a vállalkozás eszközeinek egy részét, vagy egy konkrét eszközét fedezetként

átengedi a hitelezőnek, ez lehet az elsődleges biztosítéka vagy forrása a hitel törlesztésének. Ebben az esetben a cég hiányzó transzparenciáját az átengedett fedezet pótolja. A folyósított hitelösszeg felső határa a fedezetül szolgáló eszköz becsült likvidációs értéke. A hiteldöntés alapja tehát az eszköz értéke, nem a vállalkozás hitelképessége. Alapvetően ez a mozzanat különbözteti meg a többi hitelezési formától az eszközfinanszírozást, hiszen másodlagos szempontként fedezetet az előző két megoldás esetében is kérhetnek. Az eszközalapú finanszírozás forgatóköze estén is működik, ekkor a vevő- és a készletzámlák adják az alapját.

Tárgyieszköz-alapú hitelezés (fixed asset lending) során kifejezetten a normál vállalati működésben nem értékesített tárgyi eszközök nyújtják a hitel fedezetét. Mindig az adott tárgyi eszköz tulajdonságai szabják meg, hogy a szerződésnek és az aláírásnak milyen feltételei legyenek. Általában a szerződésben rögzítenek a felek egy hitel/érték-hányadost, ami tipikusan egynél alacsonyabb. Szemben a többi eszközalapú hitelezéssel, a hitelező teljes biztonsággal meggyőződhet a fedezetül szolgáló tárgy tulajdonlásáról, azt a hitelfelvevő csak a hitelező beleegyezésével idegenítheti el. A fizetőképesség monitorozására is szolgál, hogy mintegy a hitel alapját képező eszközzel párhuzamosan a hitel is „amortizálódik”, a kamatfizetések mellett mindig tőkeresztörlesztés is szükséges. Az eszköz előre jelzett élettartamánál a hitel mindig rövidebb futamidejű (Berger–Udell [2006]). Az eszközalapú finanszírozás alkalmas lehetne a magyar kkv-k hitelezésére, de a legnagyobb tőkehiánnyal rendelkező cégek ezen eszközök beszerzését sem feltétlenül képesek önerőből megoldani, így az későbbi finanszírozás alapját sem képezheti.

A *pénzügyi lízing* a nagyvállalkozások esetén gyakori finanszírozási forma, amely tárgyi eszköz beszerzését célozza. A beszerző a hitelező, a lízingbe adó, aki rendszeres kifizetések ellenében használatba átengedi a lízingtárgyat a lízingbevevőnek. A lízing, legyen szó bármely formájáról, szintén tranzakciós hitelezési forma, hiszen a finanszírozás egyértelmű pénzügyi információkon, a lízingtárgy értékén alapul. Így megfelelő finanszírozási forma lehet kevésbé átvilágítható cégek esetén (Berger–Udell [2006]).

A *factoring* esetében, hasonlóan az eszközalapú hitelezéshez, a hitel alapjául szolgáló eszköz – itt a vevői számlák – értékére koncentrálnak a bank a hiteldöntés során. Faktoráláskor a faktoráló diszkontáron megveszi a követelést a vállalkozástól, így az követeléseit azonnal készpénzre válthatja. Több fontos ponton kell megkülönböztetnünk az eszközalapú hitelezéstől: elsőként a faktorálás csak a vevő számlákat érinti, a készleteket nem, illetve itt megtörténik az adott eszköz, a vevőkövetelés megvásárlása. A faktorálás során keverednek a hitelezés, finanszírozás és beszedés/behajtás mozzanatai. Ez a hitelezési forma szintén pénzügyi adatokon, a rövid lejáratú követelések értékén alapul, így a tranzakciós hitelezés egy lehetséges formája (Berger–Udell [2006]). A hiteldöntés során a hitelfelvevő „megbízhatóságának” kérdését a bank a számlát kiállító adós megbízhatóságának vizsgálatára cseréli. A lánctartozás kezelésére a faktorálás lehet a legkézenfekvőbb megoldás, de csak abban az esetben lehetséges, ha a vevő/megrendelő vagy fővállalkozó hitelképesnek bizonyul a faktoráló cég szemében. Ezért tekinthető az építőiparban az állam jó adósnak, számláit bármikor faktorálják, bár a szolgáltatás – amint korábban említettük – drága, és felemészti a nyereség jelentős részét vagy egészét.

A banki kapcsolaton alapuló (relationship lending) finanszírozási módnál a pénzügyi intézmény elsődlegesen kvalitatív információk alapján nyújt hitelt, felhasználva azt a tudást, amely a vállalati ügyfélkapcsolat-tartónál az addigi tapasztalatok alapján összegyűlt. De

szóba jöhet a szállítóktól és vevőktől elérhető információk figyelembe vétele is (Berger–Udell [2006]). Bár ez a fajta hitelezés nem igényli az „erős mérleget”, a hitelképtelen, forráshiányos kkv-ról hamar kiderül a kapcsolat során, hogy rossz adós válna belőle. Emellett a kapcsolaton alapuló hitelezés főleg a kisebb hazai bankoknak előnyös, a magyar piacon nem túl elterjedt.

Így juthatunk vissza a kereskedelmi, tehát szállítók által nyújtott hitelhez, az elemzés kiindulópontjához. Ez kilóg a felsorolásból, mivel nem pénzügyintézetek nyújtják, azonban már csak a kkv-k finanszírozásában betöltött szerepe miatt sem maradhat ki az áttekintésből. Különösen a kevésbé fejlett intézményi háttérrel rendelkező országokban, vagy nagy növekedési ütem esetén jut a kereskedelmi hitel fontos szerephez. Nem sorolható be egyértelműen sem a tranzakciós, sem a kapcsolati hitelezés kategóriájába (Berger–Udell [2006]). A cikk első fejezete alapján az irodalomban két irányzat él arról, hogy a bank vagy a szállító oldalán találjuk-e a komparatív előnyt a hitelnyújtás körüli aszimmetrikus információk csökkentésében. Fejlődő gazdaságokban megfigyelt jelenség, hogy a kereskedelmi hitel signaling hatású: a bankok megnyugtató jelként értékelik a szállítónak a hiteligénylőbe vetett bizalmát. A láncartozás jelenségére gondolva, ez a signaling hatás a magyar piacon nem megfigyelhető; pontosabban, a hiteldöntést közvetlenebb információk (a fedezet és scoring inputjai) befolyásolják.

KÖVETKEZTETÉSEK

Ha nem fajul kóros láncartozássá, akkor a kereskedelmi hitel nemzetközi téren is létező, sőt elsődleges külső finanszírozási forrása a kkv-szektornak. A tanulmány ennek megfelelően először röviden bemutatta a vizsgálati keret, a kereskedelmi hitel irodalmának főbb pontjait, a nemzetközi empirikus eredményeket. Ezután a magyar láncartozást mint elfajult kereskedelmi hitelezési gyakorlatot elemezte a cikk. A magyar építőipar példája alapján az adott iparág piaci szerkezete, a vállalkozások tőkével való ellátottsága, a verseny erőssége és a termék jellege mind meghatározói lehetnek a tartozási láncok gyakoriságának és hosszának. Ezeket a feltételezések további tesztelésre szorulnak, akárcsak a bemutatott kutatás eredményei.

A kérdőív alapján a mintában a fizetési szokásokról megállapítható, hogy a multi- és nagyvállalatok szállítóként hosszabb fizetési határidőt hagynak, amit partnereik pontosabban betartanak. Ezzel szemben a kkv-vállalkozások szállítóként rövidebb határidőt szabnak, de kevésbé hatékony a behajtásuk. A multi- és nagyvállalatok vevőként nem fizetnek később az iparági sztenderdnél; túllépés esetén viszont lényeges az eltérés. A kkv-vállalkozások vevőként gyakrabban fizetnek azonnal (T+3), és nagyobb mértékű késéseket produkálnak. De a késedelem gyakoriságát tekintve nincs különbség nagyvállalati és kkv-partner között.

Fontos eredmény az is, hogy a minta alapján a láncartozás nem a kkv-szektor kizárólagos jellemzője; sok esetben az állam a késés elindítója, és ez nagyvállalatokat és mikrovállalkozókat egyaránt érint. Az eredmények alapján meglepő, hogy a rendelkezésre álló információs forrásokat nem használják a vállalkozások. Ha a tipikus megoldási lehetőségek, például a faktoring elérhető lenne, akkor sem vennék igénybe, esetleg informális úton rendezik a tartozásokat.

Végül a cikk utolsó fejezetében megvizsgáltuk, hogy milyen hitelezési technológiák állnak rendelkezésre a banki gyakorlatban, és a láncartozás részletesebb feltérképezése után milyen potenciális hitelnyújtási lehetőségek közül választhatnak azok a bankok, amelyek hatékonyabb kkv-hitelezésre törekszenek.

IRODALOMJEGYZÉK

- BARTLETT, WILL–BUKVIC, VLADIMIR [2001]: Barriers to SME Growth in Slovenia.
- BERGER, ALLEN N.–UDELL, GREGORY F. [2006]: A more complete conceptual framework for SME finance, *Journal of Banking & Finance*, Volume 30, Issue 11, 2006., 2945–2966. o.
- COOK, LISA D. [2000]: Trade credit ad bank finance Financing small firms in Russia.
- DIAMOND, DOUGLAS W. [1984]. Financial Intermediation and Delegated Monitoring, *Review of Economic Studies*, 393–414. o.
- EMERY, G. W. [1984] A Pure Financial Explanation for Kereskedelmi hitel, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 19 3.
- KLUJBER RÓBERT [2006]: Az építőipari körbetartozás természetrajza. *Építési Piac*, 2006. augusztus–szeptember, 16–17. o.
- LUBLÓY ÁGNES [2005]: A magyar bankközi piac rendszerkockázati vonatkozásai, PhD-értekezés, BCE
- PETERSON, MICHELL A.–RAJAN, RAGHURAM [1997]: Trade credit: Theories and evidence. <http://links.jstor.org/sici?sici=0893-9454%28199723%2910%3A3%3C661%3ATCTAE%3E2.0.CO%3B2-Q>, letöltve: 2007. december
- PRUTEANU, ANCA [2004]: Was There Evidence of Credit Rationing in the Czech Republic? *Eastern European Economics*, Vol. 42, No. 5, 2004. szeptember–október, 58–72. o.
- SZÜCS NÓRA [2008]: A láncartozás a magyar vállalkozások körében. In: SZIRMAI, PÉTER–SZERB, LÁSZLÓ–MADARASSY, TAMÁS–PETHEŐ, ATTILA [2008]: Az „Üzletre hangolva” program 2008-as intézkedési tervének megalapozása a vállalkozói vélemények összegyűjtésével, 79–96. o., http://www.gkm.hu/feladataink/uzleti/uzletre/ukf_nyit.html
- TIROLE, JEAN [2005]: The Theory of Corporate Finance. Princeton University Press
- UDELL, GREGORY F. [2004]: SME lending: defining the issues in a global perspective.
- NÉV NÉLKÜL [2007]: Csak mítosz a körbetartozás? – Zuhan a kkv-szektor kintlévőség-állománya!, www.portfolio.hu, letöltve: 2007. 12. 03. 10:00