

Miért vigyem a cégem tőzsdére?

A gazdasági újságok tele vannak tőzsdei sztorikkal, melyeknek a főszereplői nagy nemzetközi vállalatok, mint a General Motors, az Apple vagy a Facebook, illetve Magyarországon például a MOL, a Richter vagy az OTP. A legtöbb cégtulajdonos, cégvezető számára a tőzsde egy távoli, misztikus világnak tűnik, amely távol áll az ő vállalatától, és általában eszébe sem jut, hogy ehhez a világhoz valaha is köze lehet. Pedig ez koránt sincs így. A tőkepiaci finanszírozás minden cég számára elérhető, és olyan mértékben növelheti a cégek perspektíváit, amire egyetlen más finanszírozási forma sem képes.

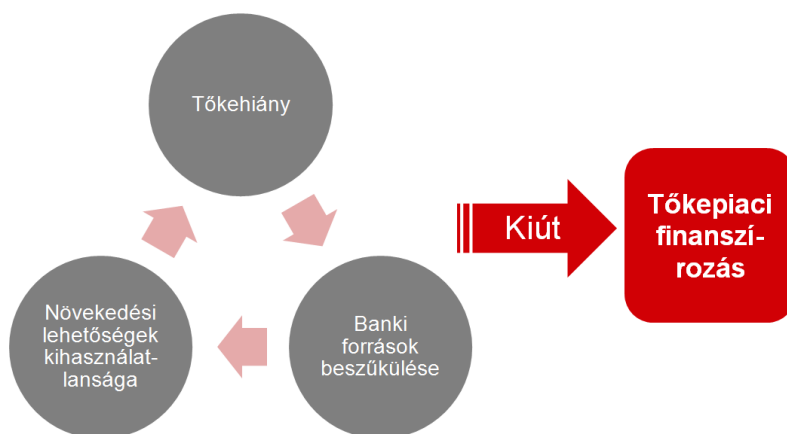
Milyen főbb funkciókat tölt be egy cég életében a tőzsde? Milyen indokok vezérlik azokat a társaságokat, amelyek a nyilvános tőkepiaci megjelenés mellett döntenek? Mit nyújt a tőzsdei bevezetés a társaságok számára, és milyen helyzetben tanácsos komolyan fontolóra venni egy ilyen lépést? Ezeket a kérdéseket veszi sorra az alábbi cikk.

A tőzsdei megjelenésnek számos indoka lehet. Ezek közül talán a két leggyakoribb és legklasszikusabb a finanszírozási igény (tőkebevonási alternatíva), illetve a vállalkozás teljes vagy részleges értékesítésének lehetősége (exit). Ezen túlmenően azonban számos egyéb hatással is jár a tőzsdei bevezetés, lehet akár erős marketing- vagy munkavállalói ösztönző eszköz, de gyakori tapasztalat a transzparens működés által megerősödött partnerbizalom is, vagy a hitelfelvételi lehetőségek szélesedése. A következőkben ezeket a főbb motivációs tényezőket szeretnénk röviden bemutatni.

Forrásbevonás

Ahogy nincs két egyforma vállalkozás, úgy nincs két egyforma tőzsdei részvénybevezetés sem. Minden társaságot más és más indokok, célok vezérelnek, más életciklusban és különböző stratégiai vonalat követve jutnak el arra a pontra, ahol számukra reális alternatívává válhat a tőzsdére lépés. Ugyanakkor, mindezen különbözőségeik ellenére is megjelennek bizonyos közös vonások: **egy idő után minden sikeres vállalkozás kinövi tőkeszerkezetének meglévő kereteit**, feléli belső forrásait, és a képződő nyereség visszaforgatása ellenére is előfordulhat, hogy több tőkére van szüksége, mint amennyi rendelkezésre áll. Ilyenkor a megoldás a külső tőkebevonás lehet. Igen ám, de milyen külső forrásból vonjuk be a hiányzó tőkét? A legismertebb forrásbevonási lehetőség a banki finanszírozás, és ezen kívül sok vállalat nem is ismer más alternatívákat, mint pl. a kockázati- és magántőke-bevonást, vagy a részvény- és kötvénykibocsátást.

A banki finanszírozás terén azonban nagy változásokat hoztak az utóbbi évek. Míg a 2008-as nemzetközi pénzügyi válság előtt a vállalatok viszonylag könnyen jutottak banki hitelhez (akár ingatlanfedezettel is), napjainkra a hitelbírálati eljárások nagyon megszigorodtak, és a vállalkozások zöme fennakad ezek szűrőjén. **Egyre nagyobb hangsúlyt kap, hogy mekkora saját tőkével rendelkezik a társaság**, az alacsony tőkésítettség (illetve a meglévő hitelek magas aránya a saját tőkéhez) pedig a további hitelfelvételnek is gátja lehet. Ez akár olyan helyzetben is előállhat, amikor a vállalkozás egyébként nyereséget termel. Ez ördögi kört teremt a vállalkozások számára, amelyből nehéz kitörni.



A nyilvános tőkepiaci forrásbevonás, a részvénykibocsátás ezt az ördögi kört törli meg úgy, hogy eközben jelentősen növeli a vállalat finanszírozási mozgásterét is. A saját tőke megerősítésén keresztül ugyanis újra megnyílnak a hitelfinanszírozási csapok is.

Mit is jelent a tőzsdei részvénykibocsátás, a cég tőzsdére lépése?

A tőzsdére lépés esetén a tőkebevonás azzal valósul meg, hogy a részvényes pénzt ad a vállalkozásnak, amely annak alaptőkéjét (sőt alaptőkén felüli vagyonát is) növeli. Ezért a befektető cserébe tulajdonosi és egyéb vagyoni jogokat kap a részvények

megvásárlásával – amiket később bármikor továbbadhat, ha úgy dönt. Ezzel a tőkebevonási alternatívával tehát sem adósság nem keletkezik a vállalkozás számára (mint egy hitelnél), sem direkt hozamfizetési kötelezettség.

A részvénykibocsátáson keresztüli finanszírozás sok szempontból rugalmasabb, mint a hitelfelvétel. Tőkepiaci finanszírozásnál a kapott tőkét nem kell visszafizetni; egy cég úgy vonhat be tőkét hosszú távra, úgy finanszírozhatja növekedését, hogy közben nem adóssodik el. Míg a hitel kamatait és összegét akkor is vissza kell fizetni, ha a vállalkozás veszteséges, tőkepiaci finanszírozás esetében nem terheli kamatfizetés a vállalat büdzséjét; az esetleges osztalékfizetést pedig jobban igazíthatja akár későbbi, nagyobb profittal kecsegtető időszakokra.

A tőzsdére lépés további előnye, hogy **folyamatos finanszírozási lehetőséget teremt**, tehát az elsődleges piacra lépést követhetik további (zártkörű vagy nyilvános) tőkebevonások, amelyek már sokkal egyszerűbben valósíthatók meg egy tőzsdén működő vállalkozás esetén.

Rugalmas cégeladás (exit)

A tőzsdére lépés elsődleges célja gyakran nem a forrásbevonás, hanem az, hogy az eredeti tulajdonosok értékesítsenek egy meghatározott mértékű tulajdonosi részesedést. Valamennyi értékesítési mód közül a nyilvánossá válás, nyilvános értékesítés (idegen kifejezéssel: Initial Public Offering – IPO) adja a legtöbb rugalmasságot a tulajdonosoknak. **A nyilvános értékesítés során a tulajdonosok dönthetik azt el, hogy a tranzakciót követően milyen mértékben tartják meg az ellenőrzést**, azaz befolyásukat a társaságban: továbbra is irányító szerepet szeretnének betölteni (és megtartják a többségi részesedésüket), vagy éppen kisebbségi részesedésbe vonulnak vissza.

A cég részleges – akár többségi részének – eladása ugyanakkor nem jelenti automatikusan a cég feletti kontroll elvesztését is, hiszen a jogszabályok és a gyakorlat számos olyan eszközt felvonultatnak, amellyel **a társaság irányítását akár kisebbségi részesedéssel is stabilan meg lehet őrizni**.

Forgalomképesség

A cég tőkepiaci megmérettetése egyúttal azt is eredményezi, hogy folyamatosan rendelkezésre áll információ arra vonatkozóan, hogy mekkora értéket tulajdonít a piac a cégnek – a tőzsde folyamatos cégértékelést közvetít a leghitelesebb forrásból: a piactól. Egy zártkörűen működő társaság egyben történő értékesítése során mind a vevő megtalálása, mind a reális ár meghatározása számos nehézségbe ütközik. A tőzsdei forgalmazás pontosan ezen problémák megoldására alakult ki.

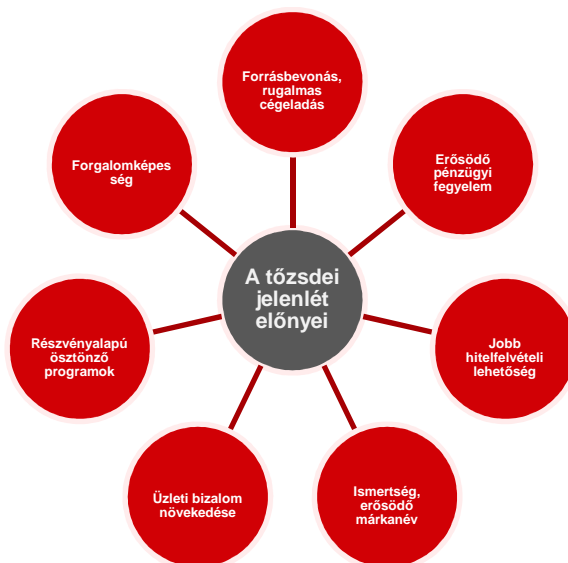
A részesedés pénzért történő értékesítésén túlmenően **a részvények fizetőeszközként történő felhasználása is lehetőségként jelenik meg a tőzsdei cégek számára**. Ez felvásárlások, egyesülések esetében nagy technikai (és nem utolsósorban anyagi) könnyebbséget jelenthet, és bővíti a vállalati menedzsment ösztönzésére rendelkezésre álló eszköztárat.

A tőzsdére lépéssel együtt járó további előnyök

A legtöbb finanszírozási formával ellentétben a tőzsdére lépés az üzleti partnerek, ügyfelek, befektetők számára is jelentős üzenetet hordoz: erőt sugároz és bizonyítja, hogy a vállalat vezetői kellően stabilnak érzik cégük fundamentumait és jövőképét, és nem félnek a piac folyamatos értékítéletétől. **Önmagában az a tény, hogy egy tőzsdei cég szabályozottabb, ellenőrzöttebb keretek között működik**, mint a többi vállalkozás, folyamatosan a nyilvánosság előtt szerepel, rendszeresen tájékoztatja befektetőit a céget érintő fontosabb pénzügyi és üzleti fejleményekről, olyan **hozzáadott érték**, amelyet a piac respektál, és amely így az elsődleges tőkebevonáson túlmenően további előnyök és lehetőségek forrása lehet:

- **Marketinghatás:** a bevezetés következtében jelentősen megnő a cég ismertsége, erősödik a márkanév. A tőzsdén lévő cégekkel a média szinte naponta foglalkozik, így számottevő marketingkiadások nélkül is könnyebb elhelyezni a cég legfontosabb üzeneteit a médiában.
- **Üzleti bizalom erősödése:** a szabályozottság és a nyilvános (transzparens) működés miatt a tőzsdei jelenlét jelentősen növeli az üzleti partnerek bizalmát a cég iránt, ez nagyban javítja versenyhelyezetüket saját piacukon. Egy tőzsdén jegyzett cég számára olyan kapuk nyílhatnak meg, amelyek korábban elérhetetlenek voltak.
- **Jobb hitelfelvételi lehetőségek:** nő a cég iránti bizalom a hitelintézetek körében, így jobb feltételekkel nyílik lehetőség a hitellel való finanszírozásra.
- **Erősödő pénzügyi fegyelem, teljesítményre való ösztönzés:** a folyamatos tőzsdei megmérettetés megköveteli a nagyobb pénzügyi fegyelem kialakítását, amely pozitívan hat vissza a társaság hatékonyságára.

- **Érdekeltségi rendszer:** lehetőséget ad a vállalatoknak, hogy vezetői, illetve munkavállalói részére részvényalapú ösztönző programokat (részvényopciók, kedvezményes részvényvásárlási programok), a cég teljesítményéhez kötött ösztönzési rendszereket alakítsanak ki.



forrás: BÉT

Amint láthatjuk, a tőzsde tehát messze nem kizárólag tőkebevonási alternatíva lehet egy társaság életében, hanem ennél sokkal több. Hogy ezek közül a lehetőségek közül mikor és melyikkel tud élni a társaság, illetve, ha reális alternatíva a nyilvános tőkepiac, akkor mikor célszerű mindezt meglépni, az természetesen nagyban függ attól, hogy a társaság mely életciklusában van, és milyen aktuális célok és kihívások előtt áll. Most induló cikksorozatunkban foglalkozunk még a tőzsdére lépéssel kapcsolatos egyéb kérdésekkel, a tőzsdei finanszírozás és más finanszírozási alternatívák viszonyával, és még sok kapcsolódó témával.