

Dávid Richárd – Monoki Péter

A feldolgozóiparban működő vállalatok domináltak az NKP-ban

A Növekedési Kötvényprogram keretein belül 2020 október végéig 35 vállalat 40 kötvénysorozatának kibocsátása történt meg, összesen 682 milliárd forintnyi forrás bevonása mellett. A bevont források döntő többsége magyar tulajdonú vállalatokhoz került, a kibocsátásokból befolyt összegek több mint negyedét a feldolgozóiparban működő vállalatok használták fel.

A Magyar Nemzeti Bank 2019 júliusában indította el a Növekedési Kötvényprogramot (NKP), amelynek keretében a jegybank 750 milliárd forint keretösszegben vásárol nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, jó minőségű, 3-20 év közötti futamidejű vállalati kötvényeket. A program elindításakor az MNB célja annak elérése volt, hogy a hazai vállalati kötvénypiac likviditásának növelésével a hazai vállalatok a bankhitelek mellett megfelelő mértékben támaszkodjanak más, elsősorban kötvénypiaci finanszírozási forrásokra is. A vállalatok forrásellátottságát biztosító piacok között ilyen módon kialakuló verseny amellelt, hogy hozzájárul a monetáris politikai transzmisszió hatékonyságának javulásához, növelheti a pénzügyi stabilitást is.

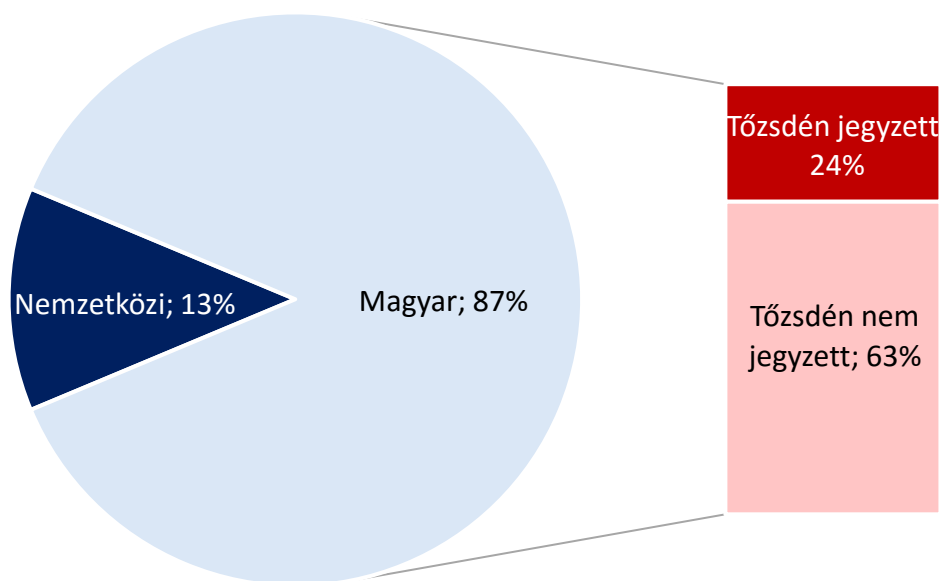
Az NKP az elindítása óta eltelt több, mint egy évben jelentős sikereket ért el. A program keretében 2019 szeptemberében történt meg az első, jegybanki vásárlással összekötött vállalati kötvénykibocsátás. Egy év elteltével, 2020 októberére a program iránti töretlen vállalati érdeklődés eredményeképpen már 35 vállalat 40 kötvénysorozata került kibocsátásra, amelyeken keresztül összesen 682 milliárd forint értékű forrásbevonás történt. Annak érdekében, hogy ennek az eredménynek a súlyát érzékeltetni tudjuk, érdemes felidéznünk, hogy a program elindításakor Magyarországon a vállalati kötvényállomány mindössze 430 milliárd forintot tett ki, ami 2020 októberének végére két és félszeresére emelkedett.

A program keretében bevont források összértéke azt is jól mutatja, hogy hazánkban immáron a kötvénykibocsátás a nagyvállalatok számára valós diverzifikációs lehetőséget nyújt a forrásszerzésben a bankhitelek mellett. Ezt támasztja alá, hogy 2020 harmadik negyedévének adatai alapján éves összevetésben a vállalati hitelállomány és a Növekedési Kötvényprogram keretében kibocsátott vállalati kötvényekből bevont forrás hasonló mértékben, mintegy 650 milliárd forinttal bővült. A számok a negyedéves dinamikák terén sem mutatnak jelentős eltérést: a vállalati hitelállomány 250 milliárd forintos bővülésével párhuzamosan az NKP-n keresztül a vállalati kötvényeken keresztül bevont forrás nagysága több, mint 220 milliárd forinttal emelkedett. A tendenciák között megfigyelhető párhuzam ellenére ugyanakkor a vállalati kötvények fennálló állományának mértéke továbbra is szignifikánsan elmarad a vállalati hitelekétől.

Az elmúlt egy év eredményei mellett érdemes azt is megvizsgálnunk, hogy milyen vállalatok éltek első körben a kötvénypiaci megjelenésben rejlő lehetőségekkel és vettek részt a Növekedési Kötvényprogramban. Az adatok mögé nézve azt látjuk, hogy a Növekedési Kötvényprogramon keresztül bevont források döntő többsége (87 százaléka) magyar tulajdonú kibocsátókhöz került, míg a nemzetközi tulajdonosi háttérrel rendelkező kibocsátók aránya jelentősen alacsonyabb (13

százalék) volt. Az NKP-ban részt vevő vállalatoknak csupán a negyede volt hazai, tőkepiaci tapasztalatokkal rendelkező, tőzsdén jegyzett vállalat, 63 százalékuk olyan hazai tulajdonú vállalat, amely nem rendelkezett korábban tőkepiaci tapasztalatokkal. Fontos mérföldkő, hogy ezek a vállalatok az NKP-nak köszönhetően ismerkedhettek meg a tőkepiaci forrásbevonás lehetőségeivel. A program keretein belül kibocsátott kötvényeket 90 nappal az aukciót követően kötelező bevezetni a Budapesti Értéktőzsde valamelyik kereskedési helyszínére, ami hosszútávú tőkepiaci jelenlétet eredményez a vállalatok számára, így ennek köszönhetően azok elsajátítják a tőzsdékes vállalatoktól elvárt hatékonyabb és transzparensabb működést is.

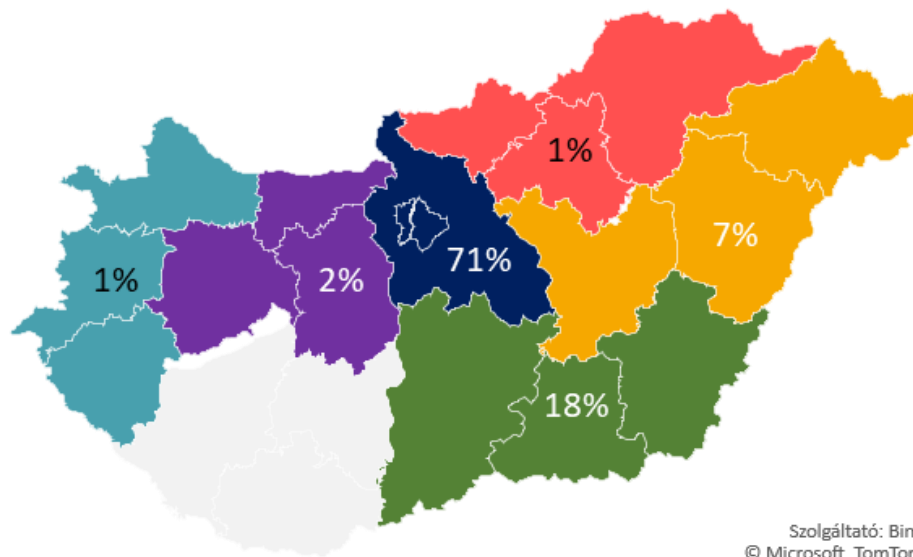
1. ábra -A kibocsátó vállalatok által bevont forrás megoszlása a kibocsátó tulajdonosi háttere és cégformája szerint



Forrás: MNB

Az NKP-n keresztül bevont forrás döntő többsége a közép-magyarországi régióban székhellyel rendelkező vállalatokhoz köthető és Dél-Dunántúl kivételével minden régióban találunk NKP-s kibocsátókat. Fontos kiemelni ugyanakkor, hogy a programban részt vevő nagyvállalatok esetében a székhely sok esetben nem esik egybe a tevékenység végzésének tényleges helyszínével, így a bevont források felhasználásának helyére vonatkozóan nem vonhatunk le belőle messzemenő következtetéseket.

2. ábra - A kibocsátó vállalatok által bevont forrás megoszlása a kibocsátó székhelye szerint



Forrás: MNB

A vállalatok főtevékenységét vizsgálva az látható, hogy a bevont források több mint negyede feldolgozóipari vállalatokhoz került, de jelentős volt ezek mellett az ingatlanügyletekkel és a vagyonkezelési (holding) tevékenységgel foglalkozó, valamint az építőipari vállalatok aránya is. Mivel a kötvénykibocsátáson keresztül történő forrásbevonás mind a felhasználási cél, mind a kibocsátás paramétereiben a bankhiteleknel jóval rugalmasabb, így alkalmas olyan forrásigények kielégítésére, melyek nem feltétlenül kötődnek szorosan a vállalat főtevékenységéhez, például felvásárlások, új üzletág-fejlesztések.

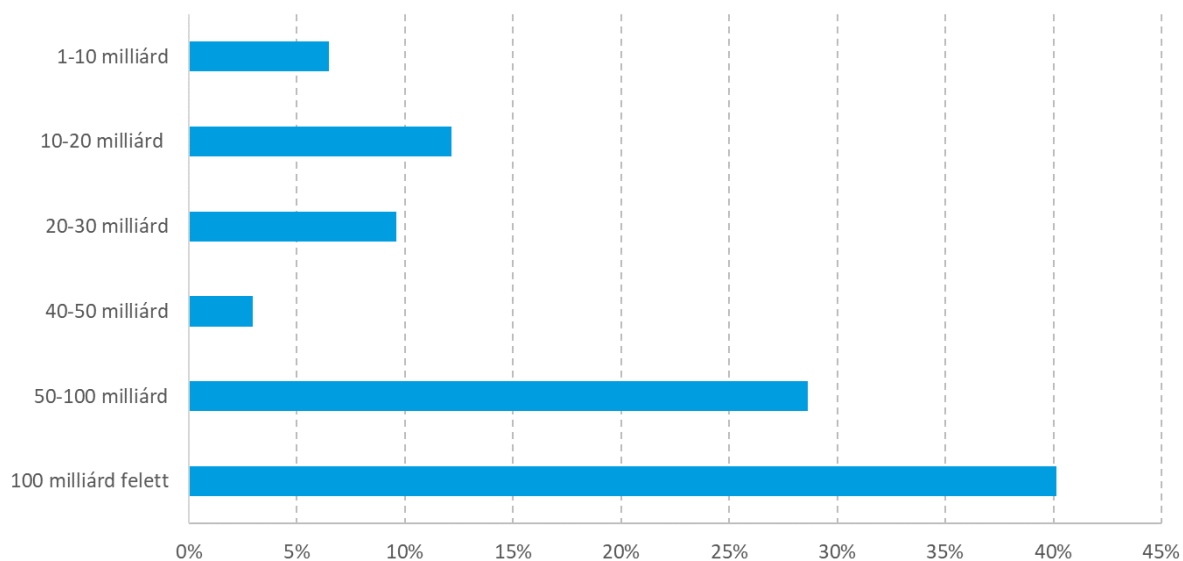
3. ábra - A kibocsátó vállalatok által bevont forrás megoszlása ágazati bontásban



Forrás: MNB

A kötvénykibocsátás és a Növekedési Kötvényprogramban való részvétel leginkább az érett szakaszban lévő nagyvállalatok számára jelentett lehetőséget a finanszírozás diverzifikálására. A 2020 október végéig megtörtént kibocsátások során a bevont források legnagyobb hányada a 100 milliárd forintot meghaladó mérlegfőösszegű vállalatokhoz kapcsolódik, de jelentős arányt képviselnek a 30 milliárdnál kisebb mérlegfőösszegű kibocsátók is.

4. ábra - A kibocsátó vállalatok által bevont forrás megoszlása mérlegfőösszeg kategóriánként



Forrás: MNB

A Növekedési Kötvényprogram tapasztalatai azt mutatják, hogy a kötvénykibocsátásból származó forrásbevonás tulajdonosi háttértől, székhelytől és ágazati besorolástól függetlenül a vállalatok széles köre számára jelent alternatívát a bankhitelekkel szemben. A kötvénykibocsátás által kínált nagyobb függetlenség, rugalmasan alakítható kondíciók és szélesebb befektetői bázis a 2020 harmadik negyedében szigorodó banki hitelkínálati feltételek fényében egyre több vállalatot terelhet a jövőben is a tőkepiaci forrásbevonás, így a Növekedési Kötvényprogram irányába.

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2020. december 10-én.”