

# Tartalom

Köszönetnyilvánítás	11
Ajánlás	13
Előszó	15
Bevezetés	19
Executive Summary	23
<b>I. A strukturált ügyletek pénzügyi és hazai jogi háttere</b>	<b>27</b>
<b>I/A Üzleti alapelvek</b>	<b>29</b>
<b>1. A strukturált finanszírozás mint finanszírozási technika</b>	<b>31</b>
1. A strukturált finanszírozás jellemzői	31
2. A strukturált finanszírozás létrejötte, illetve magyarországi megjelenése	37
3. A strukturált finanszírozás mint finanszírozási technika – összefoglalás	40
<b>2. A strukturált finanszírozási ügylet menete és szereplői</b>	<b>43</b>
1. Az ügylet főszereplői	43
2. A strukturált finanszírozási ügylet megvalósításának menete	46
3. A finanszírozási ajánlat (term sheet), a bank kiválasztásának főbb szempontjai	49
4. Strukturált ügyletekben résztvevő főbb tanácsadók (szakértők) bemutatása	52
5. A strukturált ügyletek megvalósításának menete, szereplői – összefoglalás	60
<b>3. Döntés a strukturált finanszírozási ügyletről</b>	<b>61</b>
1. A strukturált ügyletekről való döntés menete, az ügylet megtérülése	61
2. A beruházásértékelés során alkalmazott mutatószámok	77
3. A strukturált finanszírozási ügyletekről való döntés – összefoglalás	92
<b>4. Strukturált tranzakciók pénzügyi összeállítása, pénzügyi strukturálás</b>	<b>95</b>
1. Beruházási és finanszírozási struktúra, a forrásszerkezet elemzése	95
2. A strukturált finanszírozás alapja: a pénzügyi modellezés	99
3. Pénzügyi strukturálás a pénzügyi modell alkalmazásával	107
4. Az érzékenységvizsgálat (sensitivity analysis)	116
5. Strukturált tranzakciók pénzügyi összeállítása – összefoglalás	121

<b>5. Finanszírozási kockázatok, a kockázatok kezelése</b>	<b>123</b>
1. A kockázatokról általában	123
2. Kockázatok lehetséges csoportosítása	125
3. Pénzügyi (mérhető) kockázatok és mérésének korlátai	126
4. Az üzleti (közvetlenül nem mérhető) kockázatok és azok lehetséges kezelése	127
5. Finanszírozási kockázatok és azok kezelése – összefoglalás	142
<b>6. A tulajdonos- és a menedzsmentkockázat, az emberi tényezők szerepe az ügylet sikerében</b>	<b>145</b>
1. Tulajdonos- és/vagy menedzsmentkockázat	145
2. A menedzsmentkockázat elemzése	146
3. Tulajdonoskockázat elemzése	148
4. A tulajdonoskockázat vizsgálata több meghatározó tulajdonos esetén	152
5. Néhány további gondolat az emberi tényezőkről, a kockázatkezelésről	152
6. A strukturált finanszírozás emberi tényezői – összefoglalás	153
<b>I/B Jogi alapelvek</b>	<b>155</b>
<b>7. A strukturált finanszírozási dokumentáció, elvek és jogi strukturálás</b>	<b>157</b>
1. Elvek	157
2. Kockázatok hatása a dokumentációra	167
3. Európai szerződéses szokványok	170
4. A strukturált hitelszerződés általános jegyei	174
5. Konzorciális hitelnyújtás	179
6. Ügynök bankok	189
7. Biztosítéki szerződés felépítése	195
8. Jogvélemény	204
9. Jogi strukturálás – összefoglalás	215
<b>8. A hitelszerződés</b>	<b>217</b>
1. Hitelszerződés – alapelvek	217
2. LMA hitelszerződés-struktúra	222
3. Az LMA szerződés főbb elemei	225
4. Nyilatkozatok és szavatosságvállalások	231
5. Kötelezettségvállalások	240
6. Felmondási esemény	243
7. Tárgyalás	250
8. Hitelszerződés – összefoglalás	253
<b>9. Biztosítékok és biztosítéki célú struktúrák</b>	<b>255</b>
1. Biztosítékok funkciója és kategóriái	255
2. Szerződést biztosító mellékkötelezettségek	259
3. Egyéb Ptk. alapú biztosítékok	260
4. Biztosítéki célú szerződéses struktúrák	261
<b>9/A Szerződést biztosító mellékkötelezettségek</b>	<b>262</b>
1. Zálogjog	262
2. Jogvesztés kikötése	285

3. Óvadék	286
4. Kezesség	288
5. Bankgarancia	295
6. Szerződést biztosító mellékkötelezettségek – összefoglalás	297
<b>9/B Egyéb Ptk. alapú biztosítékok</b>	<b>299</b>
1. Vételi jog	299
2. Beszámítás/nettósítás	307
3. Engedményezés	313
4. Biztosítási bevétel biztosítékba adása	316
5. Beszedési megbízás	319
6. Elővásárlási jog	321
7. Elidegenítési és terhelési tilalom	323
8. Negative pledge	324
9. Garanciakötelezettség	326
10. Jogról való lemondás	327
11. Tulajdonjog-fenntartás	330
12. Egyéb Ptk. alapú biztosítékok – összefoglalás.	331
<b>9/C Biztosítéki célú szerződéses struktúrák</b>	<b>333</b>
1. Alárendelés	333
2. Tulajdonjog átruházása biztosítéki céllal (fiduciárius átruházás)	340
3. Pari passu	340
4. Helycsere (subrogation)	342
5. Szponzori támogatás módjai és fokozatai	343
6. Komfortlevél	346
7. Egyoldalú nyilatkozatok érvényesítésének nehézségei	348
8. Tulajdonosok és visszkereseti fokok.	349
9. Biztosítéki ügynök	351
10. Biztosítéki pool	352
11. Közvetlen megállapodás	353
12. Step-in	354
13. Közvetlen végrehajthatóság	355
14. Biztosítéki célú szerződéses struktúrák – összefoglalás	358
<b>II. Strukturált finanszírozási termékek</b>	<b>361</b>
<b>10. Projektfinanszírozás</b>	<b>363</b>
1. Mikor beszélünk projektfinanszírozásról?	363
2. A projektfinanszírozás lehetséges előnyei harmadik fél számára	366
3. A projektfinanszírozási struktúra jellemzői	368
4. Projektfinanszírozás: a magánszféra bevonása a közfeladatok finanszírozásába	369
5. A projektfinanszírozás kulcsa: a hosszú távú projektszerződés	372
6. A projektfinanszírozás egyéb fontos szerződései	377
7. A zárt struktúra szükségessége projektfinanszírozási ügyleteknél	379
8. Esettanulmány: Energiakiszervezési projekt „ring-fenced” struktúrában	379
9. Esettanulmány: Az Organica Zrt. BOOT típusú szennyvíztisztító-fejlesztése	382
10. Esettanulmány: A Nyári Nap Sugara naperómű megvalósítása	384
11. Projektfinanszírozás – összefoglalás	387

<b>11. Ingatlanfinanszírozás</b>	<b>389</b>
1. Milyen ingatlanokat nevezünk kereskedelmi ingatlanoknak?	390
2. Mikor beszélünk ingatlanfinanszírozási tranzakcióról?	390
3. Ingatlanfinanszírozás vagy cégfinanszírozás?	392
4. Speciális mutatószámok ingatlanfinanszírozásnál	392
5. Az ingatlanfinanszírozási tranzakciók csoportosítása	393
6. Esettanulmány: A Neo Center-fejlesztés előkészítése – telekfinanszírozás	406
7. Esettanulmány: A Velence Resort&Spa**** építésés befektetésfinanszírozása	409
8. Esettanulmány: A „Kupak Center” strip mall típusú kiskereskedelmi ingatlan fejlesztése	414
9. Ingatlanfinanszírozás – összefoglalás	419
<b>12. Kivásárlásfinanszírozás</b>	<b>421</b>
1. A kivásárlásfinanszírozási tranzakciók csoportosítása	421
2. Hogyan határozható meg a vállalati érték?	426
3. Tulajdonosi érték teremtése a tartási periódus alatt	427
4. Tőkeszerkezet és tevékenységoptimalizálás a tartási periódus alatt	428
5. A kivásárlási tranzakciók sikertényezői	431
6. A kivásárlási tranzakciók strukturálásának alapkérdései	434
7. A kivásárlási tranzakciók pénzügyi strukturálása	438
8. A megszerzett vállalatból (Target) való kilépés (exit)	442
9. Esettanulmány: Az alapítók kiszállása a Diatron csoportból	442
10. Esettanulmány: A Lapozz Zrt. kivásárlása	444
11. Kivásárlásfinanszírozás – összefoglalás	448
<b>13. Mezzanine finanszírozás</b>	<b>449</b>
1. Mi is az a mezzanine finanszírozás?	450
2. Milyen esetekben alkalmazható a mezzanine finanszírozás?	452
3. A mezzanine finanszírozás a vállalati tőkeszerkezetben	453
4. A mezzanine finanszírozó által vállalt kockázat és elvárt hozam	453
5. A mezzanine finanszírozás strukturálása: alkalmazkodás a vállalati igényekhez	454
6. Mezzanine finanszírozás warranttal	455
7. Mezzanine finanszírozás warrant nélkül	456
8. A mezzanine befektetővel való együttműködés	457
9. A mezzanine finanszírozás előnyei	457
10. Esettanulmány: A Palmers újrapozicionálása mezzanine segítségével	459
11. Esettanulmány: Alapító tulajdonos kiszállása az Automatik Zrt.-ből	463
12. Mezzanine finanszírozás – összefoglalás	466
<b>III. Zárás</b>	<b>469</b>
<b>14. Strukturált finanszírozási ügyletek átstrukturálása – üzleti alapelvek</b>	<b>471</b>
1. Az átstrukturálás fogalma, alkalmazásának szükségszerűsége	471
2. Az átstrukturálás jellemzői	474
3. Egyszerűsített átstrukturálás	476
4. Összetett átstrukturálás	479
5. Strukturált ügyletek átstrukturálása – üzleti alapelvek – összefoglalás	481

<b>15. Strukturált finanszírozási ügyletek (kényszerű) átstrukturálása – nemzetközi alapelvek és a gyakorlat</b>	<b>483</b>
1. Történeti áttekintés, az átstrukturálás két fő fajtája	483
2. Állami adósságok kezelése	485
3. A vállalati adósság kezelése	486
4. Londoni szemlélet	487
5. INSOL	491
6. Az átstrukturálási folyamat főbb részei	494
7. Strukturált ügyletek kényszerű átstrukturálása – összefoglalás	504
<b>16. A strukturált finanszírozás jövője, a válság pozitív és negatív hatásai</b>	<b>507</b>
1. A válság előzményei, előszele	507
2. Hogyan hatott a válság a bankokra és a hitelfelvevőkre?	508
3. Hogyan védekezhetünk a válság hatásai ellen?	511
4. Hogyan változott a bankok magatartása: új elemek a finanszírozásban	515
5. A strukturált finanszírozás jövője – összefoglalás	518
Mellékletek	519
Tárgymutató	543
A szerzőkről	549
A könyv fő támogatója	551
A könyv támogatói	553

Excel melléklet elérhetősége: [www.alinea.hu/strukturalt.php](http://www.alinea.hu/strukturalt.php)