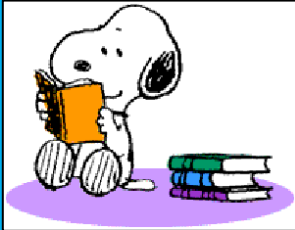


3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

 Kosztópulosz Andreász	Mottó: „Ha gondját viseled ennek a pillanatnak, gondját viseled minden időnek.” Buddha	Kulcsfogalmak: bruttó és nettó forgótőke, működési ciklus, készletezési időszak, követelések átlagos beszedési ideje, szállítói futamidő, pénzciklus	 ≈ 90 perc
---	--	--	---

Eddig a vállalkozások hosszú távú pénzügyi döntései voltak terítéken, ebben a fejezetben áttérünk a rövid távú pénzügyi döntések tárgyalására. Ennek során olyan kérdésekre keressük a választ, mint hogy mennyit fektessen be a vállalat forgóeszközökbe, és milyen arányban finanszírozzák ezeket rövid és hosszú lejáratú forrásokkal. Az olvasóleckéből megtudjuk, hogy miben különböznek a rövid távú pénzügyi döntések a hosszú távúaktól, majd nyomon követjük a forgótőke körforgásának folyamatát.

1. A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai

A rövid távú pénzügyi döntések tárgyát eszközoldalon a forgóeszközök csoportja, forrásoldalon a rövid lejáratú (éven belüli) források képezik. A **forgóeszközökkel és a rövid lejáratú forrásokkal kapcsolatos döntések** elterjedt összefoglaló elnevezése: a **forgótőke menedzsment**. A **(bruttó) forgótőke** hagyományosan **egy vállalkozás forgóeszközökbe történt befektetéseit** jelenti. A bruttó forgótőkével szemben a **nettó forgótőke** a vállalkozás **forgóeszközeinek és rövid lejáratú kötelezettségeinek különbségeként** határozható meg (1. ábra). A pénzügyi vezető számára a rövid távú pénzügyi döntések körében a **nettó forgótőke nagysága** az egyik kulcskérdés.

A forgótőkével kapcsolatos stratégia meghatározásakor hasonló szempontokat kell mérlegelni, mint a hosszú távú pénzügyi döntések során, azaz, hogy **milyen hatást gyakorolnak a vállalat hozamára és kockázatára, és ezen keresztül a tulajdonosok vagyonára**. A rövid távú döntések azonban valamivel egyszerűbbek és talán kevésbé kritikusak. Ennek okai a következők:

- **nem determinálják hosszú időre** a vállalkozás működési feltételeit és pénzügyi helyzetét,
- általában **könnyebb és viszonylag kevésbé költséges a visszafordításuk**, megváltoztatásuk,
- a rossz rövid távú döntések **kevesebbe kerülnek** a vállalat számára.

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

1. ábra A nettó forgótőke értelmezése

Vagyonszerkezet		Tőkeszerkezet
BEFEKTETETT ESZKÖZÖK		HOSSZÚ LEJÁRATÚ FORRÁSOK (saját tőke + hosszú lejáratú kötelezettségek)
	NETTÓ FORGÓTŐKE	
FORGÓESZKÖZÖK		RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

Ez persze nem jelenti azt, hogy a rövid távú pénzügyi döntések kevésbé fontosak a vállalat számára. A forgótőke általában a vállalkozás eszközeinek és kötelezettségeinek egy **jelentős részét** foglalja magában. A termelő vállalatoknál a forgóeszközök átlagosan a 40 - 50 százalékát képezik az összes eszköznek, míg a rövid távú kötelezettségek 25 - 30 százalékát.

A forgótőke menedzsment egyik alapvető célja **kompromisszumot teremteni a cég likviditása és jövedelmezősége között**. A forgóeszközökbe történő befektetés által a cég csökkenteni tudja a termelés megállításának és az értékesítési lehetőségek elvesztésének az esélyét, és elkerülheti, hogy számlái ne legyenek időben kifizetve. Ugyanakkor a forgótőkébe történő befektetések növelése nem jelenti vele összhangban a hozamok növekedését is, mert a forgóeszközök tipikusan olyan eszközök, amelyek **hozama alacsony**. Ez azt jelenti, hogy a cég befektetéseinek a hozama csökken, mivel a jövedelem változatlan marad, míg az eszközökbe történő befektetések nőnek. Forgótőkére alapvetően a **piac tökéletlensége miatt** van szükség, olyan okok miatt, mint a **tranzakciós költségek** létezése, a termelésben, az értékesítésben és a pénzbeszedésben keletkező **időeltérés** és a **pénzügyi nehézségek** kivédése.

Miért fontos tehát a forgótőke menedzsment?

A forgótőke mérete és változékonysága **jelentős vezetői törődést igényel**. Felmérések szerint a pénzügyi szakemberek idejének és energiájának több mint felét a forgótőke menedzselése köti le.

Az értékesítés növekedése és a forgótőke közötti kapcsolat szoros és közvetlen. Ahogy az értékesítések növekszenek, a cég kénytelen növelni a készleteit és a tartozásait. A megnövelt értékesítési

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

mennyiség a követelések magasabb szintjét teremti meg. Ennélfogva a vállalkozás akár növeli, akár csökkenti a tevékenységének és értékesítésének a mennyiségét, a forgótőkét menedzselni kell. Ugyanakkor bizonyos rövid távú kötelezettségek spontán nőnek vagy csökkennek, ahogy a készletek és a követelések nőnek vagy csökkennek.

A pénzügyi problémák először a forgótőkével összefüggésben jelennek meg, főleg a követelések, a készletek és a kifelé és a befelé irányuló pénzáramlások szintjeiben. A jól működő cégek fenntartják a követelések és a készletek felügyeletét és biztosítják a folyamatos pénzáramlást.

A forgótőke különösen fontos a kisvállalatok számára, mert azok általában mind a forgóeszközök mind a rövid távú kötelezettségek magasabb arányával rendelkeznek. Túlélésük sokkal inkább függ a hatékony forgótőke menedzsmenttől, mint a nagyobb cégek esetében.

2. A rövid távú pénzügyi döntések főbb területei

A forgótőke menedzsmenttel összefüggő feladatok a vállalat pénzügyi vezetője számára több területet is felölnek, melyek közül a legalapvetőbbek az alábbiak:

Pénzbeszedés és -kifizetés. A vezető felelős azért, hogy menedzselje a pénzek beszedését a vevőktől és a szállítók, a dolgozók, és egyéb költségek kifizetését.

Likviditás menedzsment. A vállalkozások mind eszköz, mind kötelezettség oldali likviditását szintén menedzselni kell. A likviditás menedzsment magában foglalja a pénz be- és kiáramlások összehangolására vonatkozó döntéseket és a várt pénztöbblet vagy -hiány meghatározását, a cég rövid távú értékpapír portfóliójának, valamint a rövid távú kölcsönei típusának és lejárat szerkezetének menedzselésével együtt.

Banki kapcsolatok. Fontos feladat a vállalat bankkapcsolatainak megtervezése és menedzselése. Ez magában foglalja annak meghatározását, hogy melyik bankoktól milyen szolgáltatásokat vesz igénybe.

Követelések menedzselése. Ez a tevékenység magában foglalja a vállalkozás hitelpolitikájának kialakítását és az ahhoz kapcsolódó beszedési eljárások működtetését. Noha az értékesítéshez kötődő hitelekkel és a vevőkkel kapcsolatban fontos szerep hárul a marketing munkatársakra, a végrehajtás és a fenntartás végső felelőssége a forgótőke menedzsment területére tartozik.

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

Készletgazdálkodás. A készletek több funkcionális terület felelősségi körébe is tartoznak egy vállalatban belül. A forgótőke menedzsment feladata lehet a fenntartandó készletszint meghatározása, és a döntés készletek finanszírozásáról.

3. A forgótőke körforgása: a működési ciklus és a pénzciklus

A rövid távú pénzügyi döntések kapcsán a kiindulópontot a vállalat folyó működési és finanszírozási tevékenységeinek a felmérése jelenti. Egy tipikus termelő vállalkozás esetében ezek a rövid távú tevékenységek az események és döntések 1. táblázatban bemutatott sorozatából állnak:

1. táblázat A folyó működési tevékenységhez kötődő események és a kapcsolódó döntések

ESEMÉNYEK	KAPCSOLÓDÓ DÖNTÉSEK
Az alapanyagok beszerzése.	Mennyi készletet rendeljünk?
A szállítók kiegyenlítése.	Kölcsönt vegyünk fel vagy használjuk fel a készpénzkészletünket?
A késztermékek előállítás.	Milyen technológiával termeljük?
Értékesítés.	Hogyan határozzuk meg a fizetési feltételeket?
A követelések beszedése a vevőktől.	Hogyan jussunk hozzá követeléseink pénzürtékéhez?

Ezek a tevékenységek a pénzbeáramlások és -kiáramlások folyamatát hozzák létre. A pénzbeáramlások bizonytalanok és nincsenek szinkronban a pénzkiáramlásokkal, mert például a szállítók kiegyenlítése nem esik egybe az értékesítés ellenértékének megszerzésével.

Egy hagyományos termelő vállalkozásnál a napi működés három alapvető tevékenységből áll: beszerzésből, termelésből és értékesítésből. A működési ciklus azt az időszakot öleli fel, amely a készletek beszerzésétől az értékesítés ellenértékének beszedéséig tart. A működési ciklus tehát az alapanyagok és szolgáltatások megvásárlásával indul, amelyek a termelési folyamatban kerülnek felhasználásra, hogy a félkész termékek vagy a befejezetlen termékek végül végtermékké váljanak. Az a periódus, amelyen a pénz készletekbe van fektetve: a készletezési időszak. A késztermékeket eladhatjuk készpénzért, gyakrabban fordul elő azonban, hogy hitelbe értékesít a vállalkozás. Az utóbbi esetben több nap telik el, amíg a vásárló valóban kifizeti a vételárát, és ezt a követelések átlagos beszedési idejével mérjük. A működési ciklus jelentősen eltérhet a különböző tevékenységet végző,

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

eltérő ágazatokban működő cégek esetében. Egy bor nagykereskedőnek rendszerint több évig kell tárolnia a bort, hogy elérje a megfelelő öregedést. A borkészleteket pedig általában hitelbe értékesíti az üzletek számára. Ebben az esetben több év is eltelhet a termelés érdekében történő pénz kiadások és a fogyasztók felé történő értékesítésből származó pénzbevétel között. Ugyanakkor egy zöldségesnél rendszerint nagyon gyorsan forognak a készletek és többnyire készpénzért történik az értékesítés. A működési ciklus hossza szoros kapcsolatban áll a vállalat üzleti kockázatával: általában **annál nagyobb a kockázat, minél hosszabb a ciklus**. Az ágazati sajátosságok mellett természetesen **a vezetés tevékenysége** is befolyásolhatja a működési ciklus hosszát.

A működési ciklus időbeli lefolyása

Tegyük fel, hogy a jelen időpontban, amit nevezzünk 0. napnak, hitelben vásárolunk 200.000 Ft értékű alapanyagot. A számlát 30 nappal később kell kifizetni, majd 45 nap elteltével valaki megvásárolja tőlünk a készterméket 250.000 Ft-ért. A vevőnk nem azonnal fizet, hanem csak 15 nap múlva. Ezeket a tevékenységeket időrendben a következőképpen foglalhatjuk össze:

Eltelt napok	Esemény	Pénzhatás
0	az alapanyag beszerzése	nincsen
30	a szállítók kifizetése	– 200.000 Ft
75	a késztermék értékesítése hitelben	nincsen
90	a vételár beszedése	+ 250.000 Ft

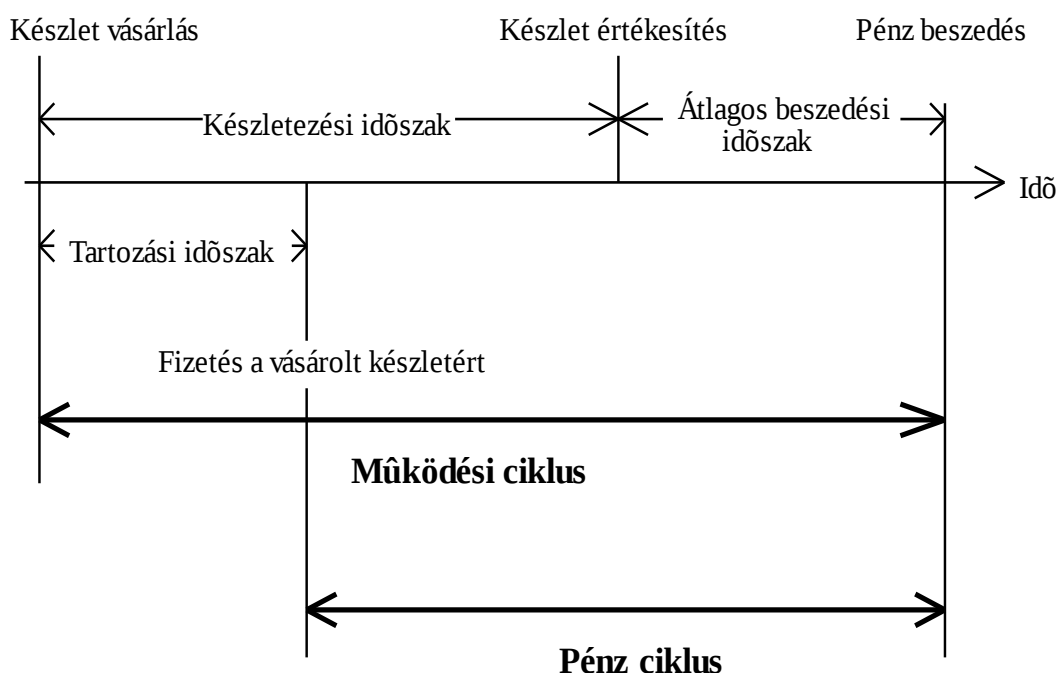
A táblázatból láthatjuk, hogy a teljes működési ciklus hossza 90 nap. A készletezési időszak hossza 75 nap, a követelések beszedési ideje 15 nap.

A példából az is nyomon követhető, hogy a pénzáramlások és a bekövetkező események nincsenek szinkronban. 30 napig nem fizettünk az alapanyagokért a beszerzést követően. Ezt a 30 napos időszakot **tartozási időszaknak vagy szállítói futamidőnek** nevezik. A 30. napon viszont nekünk merült fel pénzkidadásunk, az ellenértéket azonban csak a 90. napon, tehát 60 nap elteltével szedtük be. Ezt a 60 napos időszakot hívjuk pénzciklusnak. A **pénzciklus** tehát **a beszerzett készletek kifizetése és a követelések vevőktől történő beszedése között eltelt napok száma**. Vegyük észre, hogy a meghatározásunk alapján a pénzciklus tulajdonképpen a működési ciklus és a tartozási időszak közötti különbség. A 2. ábra a működési ciklus és a pénzciklus összefüggéseit foglalja össze.

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

2. ábra A működési ciklus és a pénzciklus



A működési ciklus és a pénzciklus számítása

Az eddigi megközelítésben a különböző időszakok hosszai eléggé magától értetődőek voltak. Ha azonban csak a pénzügyi kimutatások információi alapján dolgozunk, akkor egy kicsit másként eljárva a különböző forgási mutatók értékéből kell kiindulnunk.

Először azt kell meghatároznunk, hogy átlagosan mennyit időt igényel a készlet értékesítése, és átlagosan mennyi idő alatt lehet a követeléseket beszedni. Ehhez bizonyos információkra van szükségünk a vállalat mérlegéből, ezeket a következő táblázat tartalmazza (ezer Ft-ban):

Tétel	Nyitó	Záró	Átlag
Készletek	40 000	60 000	50 000
Követelések	32 000	40 000	36 000
Tartozások	15 000	20 000	17 500

Az aktuális eredménykimutatásból pedig a következő adatokra van szükségünk:

	(ezer Ft)
nettó árbevétel	230 000
értékesített termékek költsége	164 000

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

Tudjuk továbbá, hogy az értékesítés 80 %-a hitelben történt.

Először is a készletezési napok számát határozzuk meg a készletek forgási sebessége alapján:

$$\text{készletek forgási sebessége} = \frac{164000}{5000} = 3,28\text{-szoros}$$

$$\text{készletezési napok száma} = \frac{365}{3,28} = 111,3 \text{ nap}$$

A készletezési időszak hossza tehát kb. 111,3 nap, vagy másképpen a készletekben átlagosan 111,3 napig van lekötve a pénzünk, mielőtt értékesítenénk azokat.

Minthogy az értékesítés 80 %-a hitelben történt, akkor a hitelben történő értékesítés bevétele $230000 \cdot 0,8 = 184000$ eFt. Most az átlagos beszedési időszak hosszát határozzuk meg a követelési forgási sebessége alapján:

$$\text{követelések forgási sebessége} = \frac{184000}{36000} = 5,11\text{-szeres}$$

$$\text{átlagos beszedési időszak} = \frac{365}{5,11} = 71,4 \text{ nap}$$

A követelések átlagos beszedési ideje tehát kb. 71,4 nap, ami azt jelenti, hogy a vevők átlagosan kb. 71,4 nap múlva fizettek.

A működési ciklus hossza a kiszámolt két időszak hosszának összegeként adódik:

$$\text{működési ciklus} = 111,3 \text{ nap} + 71,4 \text{ nap} = 182,7 \text{ nap}$$

Átlagosan tehát 182,7 nap telt el a készlet megszerzése és pénz beszedése között.

A tartozási időszak vagy szállítói futamidő meghatározásához a tartozások forgási sebességéből kell kiindulni:

$$\text{tartozások forgási sebessége} = \frac{164000}{17500} = 9,37\text{-szeres}$$

$$\text{tartozási időszak} = \frac{365}{9,37} = 39,0 \text{ nap}$$

Ez azt jelenti, hogy átlagosan 39 nap alatt fizettük ki a számláinkat.

Végezetül a pénzciklust határozzuk meg, hiszen a pénzciklus tulajdonképpen a működési ciklus és a tartozási időszak közötti különbség:

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

$$\text{pénzciklus} = 182,7 - 39,0 = 143,7 \text{ nap}$$

Vagyis kb. 144 nap késleltetés volt attól az időponttól kezdve, amikor fizettünk az áruért, addig az időpontig amikor beszedtük az értékesítésért a pénzt.

A vállalkozás rövid távú finanszírozási szükségletét kifejező **pénzciklus** a pénzkiáramlás és a pénzbeáramlás közötti rés, melynek **nagysága három tényezőtől függ**:

- a szállítói hitel futamidejétől,
- a készletek átlagos élettartamától,
- a vevőkövetelések kifizetésének gyorsaságától.

A rövid távú beáramlások és kiáramlások közötti rés áthidalható **rövid lejáratú hitel felvételével** vagy **likvid tartalékok (készpénz vagy piacképes érték-papírok) képzésével**. Vagy másként fogalmazva: a rést csökkenteni tudjuk készletezési és a követelési időszakok kurtításával, valamint a szállítói futamidő megnyújtásával.

4. A nettó forgótőke nagyságát befolyásoló tényezők

A nettó forgótőke nagyságát több tényező is befolyásolhatja.

A vállalkozás termelésének, értékesítésének terjedelme. Az értékesítés növekedése elsősorban a követelések növekedésével jár együtt.

A vállalkozás üzletpolitikája. Előfordulhat, hogy a vállalkozás a piaci részesedés növelése érdekében kedvezőbb fizetési feltételeket (pl. hosszabb fizetési határidőt) ajánl a vevőknek.

A folyó működési költségek változása. Ha például nő az alapanyagok ára, akkor növekszik a készletekben lekötött tőke is.

A technológia változása. A gyártási idő csökkentése például a forgóeszközök szintjének csökkenéséhez vezethet.

A szezonális. Sok ágazatban vannak a termelésnek (vagy értékesítésnek) kiugró időszakai, ami főként az átmenetileg szükséges forgóeszközök és a rövid lejáratú források állományában idéz elő megugrást.

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása



További érdekes információk a témában

A forgótőke elemeinek értelmezése

Rendkívül alapos elemzést olvashatunk a forgótőke elemeiről, értelmezéséről, belső összefüggéseiről:

Pupos T. és szerzőtársai (2010): A forgótőke és elemeinek értelmezése, valamint a forgótőke-menedzsment (Gazdálkodás, 5. szám, 448-458. o.) c. [tanulmányában](#).



ÖNELLENŐRZŐ KÉRDÉSEK:

1. Határozza meg a bruttó és a nettó forgótőke fogalmát!
2. Miért tartjuk a rövid távú pénzügyi döntéseket egyszerűbbnek és talán kevésbé kritikusnak, mint a hosszú távúakat?
3. Milyen okok miatt fontos a forgótőke menedzsment?
4. Melyik nem a forgótőke menedzsmenttel összefüggő feladat?
 - a.) likviditás menedzsment
 - b.) pénzbeszedés és -kifizetés
 - c.) készletgazdálkodás
 - d.) bank kapcsolatok
 - e.) vevőkkel való kapcsolattartás
 - f.) követelések menedzsmentje

Megoldás: e.)

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

5. Igaz vagy hamis?

A forgótőke menedzsment alapvető célja a vállalkozás jövedelmezőségének növelése.

Megoldás: hamis

6. Igaz vagy hamis?

Tökéletes világban a vállalatoknak nem származna előnyük abból, ha forgóeszközökbe is befektetnének, vagy ha a befektetéseiket rövid lejáratú hitelekkel is finanszíroznák.

Megoldás: igaz

7. Határozza meg a működési ciklus fogalmát!

8. Határozza meg a pénzciklus fogalmát!

9. A Kényelem Bútorgyártó Kft. az összes felhasznált anyagért és áruért halasztott fizetést kap a szállítóitól, és maga is haladékos a vevőinek a számlák kifizetésére. A napi beszerzés értéke 100.000 Ft, és húsz napon belül fizetni kell. Az értékesítés napi átlaga 150.000 Ft, és a vevők átlagban 40 napon belül fizetnek. A készletek átlagos élettartama (a készletezési időszak) átlagosan 30 nap.

a.) Határozzuk meg és ábrázoljuk a forgóeszközök körforgását!

b.) Határozzuk meg, mekkora a forgóeszközökbe történő befektetések átlaga!

c.) Határozzuk meg, a Kft. forgóeszköz-igényére milyen hatással vannak az alábbi változások:

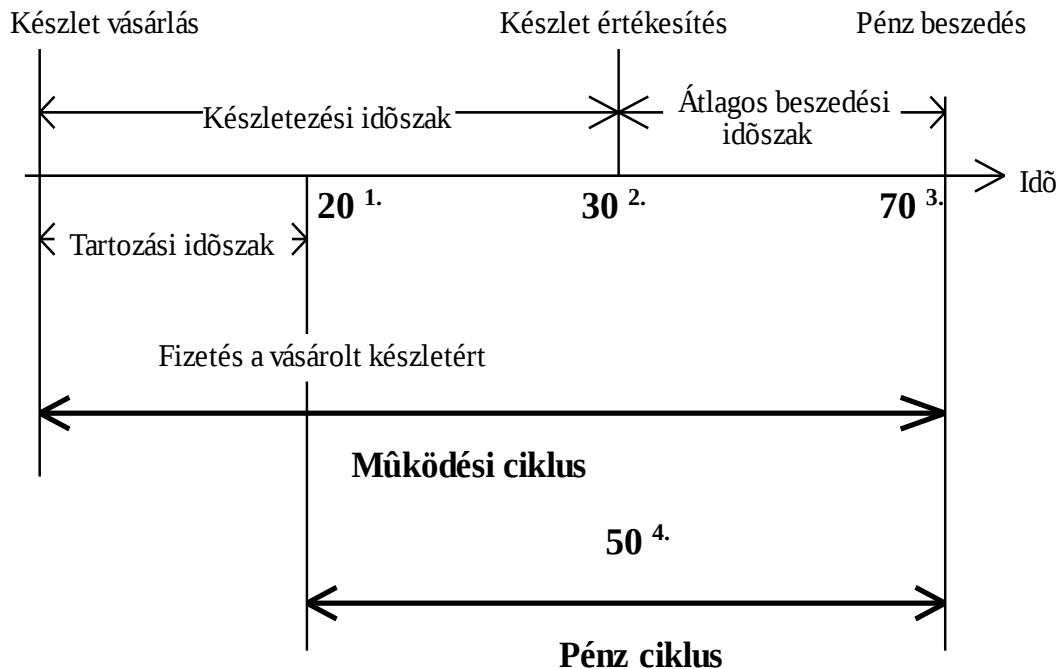
- a kintlévőségek átlagos lejárat ideje 10 nappal csökken
- a szállítók átlagos lejárat ideje 5 nappal nő
- az árukészletek átlagos élettartama 15 nappal csökken
- az előző három változás egyszerre érezteti a hatását!

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

Megoldás:

a.)



b.)

Tételezzük fel, hogy a 0. naptól számítva az anyag- és árubeszerzés napi értéke 100.000 Ft. A 20. napon a vállalat elkezd napi 100.000 Ft-ot fizetni. Ez egészen a 70. napig tart. Ettől a naptól ugyan folytatódik a készpénzkifizetés, de azt ellensúlyozza a vevőkövetelések befolyásából származó készpénzbefolyás. A forgóeszközökre fordított összeg átlagát tehát az alábbi módon határozható meg: $100.000 \text{ Ft} \cdot 50 \text{ nap} = 5.000.000 \text{ Ft}$.

c.)

A kintlévőségek átlagos lejáratí ideje 10 nappal csökken:

Az új finanszírozási igény: $(60-20) \cdot 100.000 = 4.000.000 \text{ Ft}$. A finanszírozási igény tehát 1.000.000 Ft-tal csökkenne.

A szállítók átlagos lejáratí ideje 5 nappal nő:

Az új finanszírozási igény: $(70-25) \cdot 100.000 = 4.500.000 \text{ Ft}$. A finanszírozási igény tehát 500.000 Ft-tal csökkenne.

Az árukészletek átlagos élettartama 15 nappal csökken

Az új finanszírozási igény: $(55-20) \cdot 100.000 = 3.500.000 \text{ Ft}$. A finanszírozási igény tehát 1.500.000 Ft-tal csökkenne.

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

Ha az előző három változás egyszerre érezteti a hatását:

Az új finanszírozási igény: $(45-25) \cdot 100.000 = 2.000.000$ Ft. A finanszírozási igény tehát 3.000.000 Ft-tal csökkenne.

10. Melyik tényező maradt ki az alábbi felsorolásból?

A forgótőke nagyságát befolyásoló tényezők:

- a vállalat folyó működésének terjedelme
- a vállalat üzletpolitikájának változása
- a folyó működési költségek változása
- a technológia változása

Megoldás: a szezonális



It's all corporate finance. (Aswath Damodaran)

Bővítse ismereteit az alábbi újságcikk elolvasásával!

[A forgótőke körforgás megakadását okozzák a körbetartozások](#)

3. fejezet Rövid távú pénzügyi döntések: a forgótőke menedzsment

A rövid távú pénzügyi döntések sajátosságai és a forgótőke körforgása

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM
GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
KÖZGAZDÁSZ KÉPZÉS
TÁVOKTATÁSI TAGOZAT
LECKESOROZAT
COPYRIGHT © SZTE GTK 2017/2018

A LECKE TARTALMA, ILLETVE ALKOTÓ ELEMEI ELŐZETES,
ÍRÁSBELI ENGEDÉLY MELLETT HASZNÁLHATÓK FEL.

JELLEN TARTALOM
A SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEMEN KÉSZÜLT
AZ EURÓPAI UNIÓ TÁMOGATÁSÁVAL.
PROJEKT AZONOSÍTÓ: EFOP-3.4.3-16-2016-00014

SZÉCHENYI 2020



Európai Unió
Európai Szociális
Alap



BEFEKTETÉS A JÖVŐBE