

Budapesti Corvinus Egyetem

# Üzleti terv pénzügyi vonatkozásai

dr. Jáki Erika



2017

# ***Üzleti terv pénzügyi vonatkozásai***

***Szerkesztette: dr. Jáki Erika***

***Lektorálta: dr. Aranyossy Márta***

***Budapest, 2017***

Szerkesztette dr. Jáki Erika; [jaki.erika@t-online.hu](mailto:jaki.erika@t-online.hu)  
Budapesti Corvinus Egyetem Vállalkozásfejlesztési Intézet egyetemi adjunktusa

© dr. Jáki Erika, dr. Walter György, Kádár Béla

*A mű és annak minden része a szerzői jogok értelmében védett. Bármiféle, a szerzői jogvédelmi törvény szűk határain kívül eső felhasználás kizárólag a szerzők hozzájárásával lehetséges, anélkül büntetendő. Ez vonatkozik a kivonatok formájában történő hasznosításra is, különös tekintettel a sokszorosításra, valamint az elektronikus rendszerekben történő tárolásra és feldolgozásra.*

*Az esetek kizárólag tudományos és oktatási célokra és vitára készültek. Amennyiben az esettanulmányban szereplő cégek valós alapokkal rendelkeznek, a nevek és a bemutatott számszaki adatok jelentősen meg lettek változtatva.*

*A kiadvány – anyagi haszonszerzés célját kivéve – változatlan formában és tartalommal szabadon terjeszthető, felhasználható, nyomtatható, sokszorosítható és korlátozás nélkül közzé tehető. Kérjük, hogy felhasználásakor, idézéskor szakszerűen hivatkozzanak, a kiadványra és a szerzőre.*

*A könyv ingyenesen letölthető az alábbi helyről: <http://unipub.lib.uni-corvinus.hu/3125>*

## **Befektetések és Vállalati Pénzügy Tanszék Alapítványa 2017**



# Tartalom

1	Jáki Erika: Üzleti terv és a pénzügyi terv kapcsolata.....	6
1.1	Megvalósíthatósági tanulmány.....	7
1.1.1	Költségvetés készítés.....	9
1.2	Irodalomjegyzék.....	12
2	Jáki Erika: Esettanulmány - Kertvárosi ház.....	13
2.1	Kiadó ház.....	13
2.2	Kormorán fejlesztőház.....	14
2.3	Mérlegelés, számítások.....	15
2.3.1	Kezdőberuházás.....	16
2.3.2	Hány gyereknél éri meg a vállalkozás?.....	20
2.3.3	Döntés.....	21
3	Jáki Erika: Kimutatások elemzése.....	22
3.1	Információforrás Pénzügyi vs. Vezetői számvitel.....	23
3.2	Kimutatások elemzéséről általában.....	25
3.3	Mérleg információ tartalma.....	26
3.4	Mérlegelemzés.....	30
3.4.1	Vertikális mutatószámok az eszközöknél.....	31
3.4.2	Vertikális mutatószámok a forrásoknál.....	31
3.4.2.1	Tőkeáttételi mutatók.....	32
3.4.3	Horizontális mutatószámok.....	33
3.4.4	Likviditás vizsgálat.....	33
3.4.4.1	Likviditási mutatók.....	34
3.5	Mérlegelemzés a gyakorlatban.....	34
3.5.1	Eszközoldal.....	35
3.5.2	Forrásoldal.....	38
3.5.3	Mérlegstruktúra vizsgálata – Vertikális elemzés.....	40
3.5.4	Mutatószámok vizsgálata.....	41
3.6	Eredmény-kimutatás.....	45
3.6.1	Forgalmi versus Összköltség típusú eredmény-kimutatás.....	45
3.6.1.1	Költségek.....	46
3.6.1.2	Pénzügyi eredménytől az Adózás előtti és az adózott eredményig ...	49
3.6.1.3	További eredménykategóriák.....	49
3.6.1.4	példa.....	50
3.7	Eredményelemzés, vagy jövedelmi helyzetelemzés.....	50
3.7.1	Árbevétel vizsgálata.....	51
3.7.2	Nyereség vizsgálata.....	52
3.7.3	Forgási sebesség.....	52
3.7.3.1	Készpénz konverziós ciklus.....	54
3.7.4	Kitekintés.....	56
3.7.5	Gyakorló feladat.....	56
3.8	Eredményelemzés a gyakorlatban.....	56
3.8.1.1	Eredmény-kimutatás strukturális elemzése.....	59
3.8.1.2	Eredmény-kimutatás tendencia vizsgálat.....	60
3.8.1.3	Eredmény-kimutatás vizsgálata mutatószámokkal.....	61

3.8.1.4	Forgási sebesség vizsgálata – készpénz konverziós ciklus.....	63
3.9	Irodalomjegyzék.....	65
4	Kádár Béla:	
	Mérleg és az eredmény struktúrája elárulja a Társaság tevékenységét.....	66
4.1	Esettanulmány.....	68
4.2	Esettanulmány megoldása.....	71
4.3	Irodalomjegyzék.....	72
5	Walter György: A kereskedelmi bank általános üzleti modellje és beszámolóinak felépítése.....	73
5.1	Kereskedelmi banki üzleti általános üzleti modellje.....	73
5.1.1	Termékek.....	73
5.1.2	Bevételek és költségek.....	74
5.1.3	Általános üzleti modell.....	75
5.2	Kereskedelmi banki beszámolók felépítése.....	78
5.2.1	Banki mérleg.....	78
5.2.2	Banki eredménykimutatás.....	80
5.2.3	Belső banki kimutatások.....	81
5.3	Irodalomjegyzék.....	84
6	Walter György: Üzleti tervek a kereskedelmi bankok életében.....	85
6.1	A kereskedelmi bank üzleti terve.....	85
6.1.1	Stratégiai keret.....	85
6.1.2	Banki üzleti terv készítése.....	86
6.2	Vállalati üzleti tervek elemzése a kereskedelmi banki hitelbírálókat során.....	88
6.2.1	Hitelezési folyamat és üzleti tervek.....	88
6.2.2	Üzleti terv elemzése.....	91
6.3	Irodalomjegyzék.....	93
7	Walter György: Vállalati üzleti tervek – Kereskedelmi ingatlanprojekt eset.....	94
7.1	Ingó Kft. - előzmények.....	94
7.2	Projektek és finanszírozás.....	95
7.2.1	Ingó Debrecen Kft.....	95
7.2.2	Ingó Miskolc Kft.....	96
7.2.3	Ingó Budapest Kft.....	97

# 1 Bevezetés

A jelen szakkönyv *Jáki Erika: Üzleti terv készítés* könyv folytatása, mely útmutatót adott az üzleti terv dokumentáció elkészítéséhez. Egy üzleti ötlet megvalósításának fontos, meghatározó aspektusa a pénzügyi vonatkozások áttekintése és megtervezése. Költséghatékony módon először gyors számítást kell készítenie az ötletgazdának annak eldöntésére, hogy az ötlet pénzügyileg megvalósítható-e. A megvalósíthatósági tanulmány formája a direkt cash flow számítás, melyet a könyv első fejezete mutat be, majd egy példán keresztül gyakorlati útmutatást is ad. Jáki Erika: Üzleti terv készítés könyv útmutatót adott a stratégiai elemzés eszköztárából, melyet itt kiegészítünk a vállalkozás környezetének, az iparágnak, versenytársaknak vagy a társaság korábbi éveinek pénzügyi elemzésével. Részletes példákkal illusztrált módszertan kerül bemutatásra a mérleg és az eredménykimutatás elemzésére vonatkozóan.

Bevételt termelő, a vállalati életciklus érettebb szakaszában lévő vállalkozások stratégiai céljaik megvalósításához kiegészítő forrásért, banki hitelért folyamodhatnak, melyhez szükséges egy pénzügyileg alátámasztott üzleti terv. A sikeres hitelkérelemhez és az ezt alátámasztó üzleti tervhez szükség van a bank üzleti modelljének ismeretére. A könyv ötödik fejezete így a bankok üzleti modelljét és beszámolóinak felépítését mutatja be. A hatodik fejezet részletesen elemzi az üzleti tervek elbírálásának folyamatát egy banki hitelkérelem folyamatában.

Köszönöm Kádár Bélának, az Ernst&Young könyvvizsgálójának a könyv kiegészítését a mérleg és az eredménykimutatások szerkezetére vonatkozó részletes esettanulmány elkészítéséért, mely tovább segíti az olvasót a kimutatások információtartalmának mélyebb megértésében.

Köszönöm kollégáim és szerzőtársaim támogatását a szakkönyv megírása során, Aranyossy Mártának, Madácsi Rolandnak. Köszönöm számos gyakorlati szakember támogatását: Baumgartner Ferencnek, BDO ügyvezetője és partnerének, Besnyő Rékának, a K&H munkatársának. A szakkönyv létrejöttéért végül szeretnék köszönetet mondani dr. Virág Miklósnak, a Vállalkozásfejlesztési Intézet vezetőjének.

### 2 Jáci Erika:

#### *Üzleti terv és a pénzügyi terv kapcsolata*

*„A pénzügyi tervezésről nem könnyű írni – ez egy olyan téma, ami vagy üres általánosságokhoz vagy aprólékos részletekhez vezethet.”*

(Brealey-Myers, 1998, 485. old.)

A fenti idézetet megcáfolva a könyv - elkerülve a túl részletes értékesítési és költségterveket - a pénzügyi tervet nagyvonalúan, az egyes kimutatások közötti összefüggéseket, azok Microsoft Excelben való modellezését mutatja be. A pénzügyi, üzleti tervezést nem szervezési, érdekegyeztetési oldalról vizsgálja. Az üzleti tervet tartalmi vonatkozásában mutatja be. A pénzügyi tervet az üzleti terv tartalmi elemeinek számszaki vonzataként értelmezi.

A pénzügyi tervezés az **üzleti terv** része. Az **üzleti terv** mutatja be a vállalat működését, és a menedzsment jövőbeni elképzeléseit. A pénzügyi terv összeállítása előtt számos döntést kell meghozni a vállalattal kapcsolatban, melyek alapjaiban határozzák meg a vállalat működését, a vállalat jövőbeni pénzügyi helyzetét. Az elképzeléseket az **üzleti terv** rögzíti, melynek célja, hogy a tulajdonosokat, finanszírozókat tájékoztassa. Az üzleti terv kidolgozottsága és tartama alapvetően függ attól, hogy kinek készül. A finanszírozó bank számára kevésbé kell kidolgozni a technikai részleteket, míg egy szakmai befektető számára ez kiemelkedő fontosságú. Az üzleti terv minden esetben bemutatja a termékstruktúrát, a szervezeti felépítést, a vállalat működési modelljét.

A **pénzügyi terv** három fő része: **eredmény**, **mérleg** és **cash flow kimutatás**. Az üzleti tervben vázolt működési modell pénzügyi vetületét a pénzügyi terv mutatja be. Segítségével képet kapunk arról, hogy az üzlet kifizetődő-e, szükséges-e további forrásokat bevonni, lesz-e elegendő pénzeszköz a forgóeszközök finanszírozására. Számos esetben további kimutatások, pénzügyi elemzések, előrejelzések is részét képezik. A könyv a három fő kimutatás elkészítésére, és a közöttük lévő kapcsolatra koncentrálna. Ezen ismeret birtokában az olvasó képes termék, divízió szinten is pénzügyi kimutatásokat készíteni, vagy egy vállalat helyzetét a pénzügyi kimutatások alapján megítélni.

### 2.1 Megvalósíthatósági tanulmány

Induló vállalkozások, új beruházások, projektek esetén mielőtt egy részletes üzleti terv kidolgozásába belevágnánk időt és energiát nem kímélve, meg kell győződni arról, hogy a vállalkozás kifizetődő lesz-e. A megvalósíthatósági tanulmány nagyvonalú, kerüli a részleteket.

A **vállalkozás sikere** két alapvető tényezőn múlik: az embereken és a pénzen. Az emberek tekintetében különösen fontos, hogy a legjobb alkalmazottakat tudjuk megszerezni és megtartani, ezért kiemelt jelentőségű a javadalmazási rendszer, az ösztönzők, jóléti juttatások, különös tekintettel a kulcsemberekre. A pénz kérdése a másik szempont. A vállalat tőkeigényét általában alábecsülik, nagyságrendileg a felére. Az üzletből való kiszállás lehetőségét is érdemes már a kezdetekor végig gondolni, akár a kockázati tőkebefektetők, akár a többi tulajdonos szemszögéből. Tervezzük meg a hitelek és kölcsönök törlesztésének és kamatjainak ütemezését<sup>1</sup>.

**Megvalósíthatósági tanulmány** célja minimális költséggel az üzleti ötlet kivitelezhetőségét megvizsgálni. Bár nem minden üzleti vállalkozás célja a pénzszerzés (non-profit szervezetek), hosszú távon veszteség termelése semmilyen vállalkozás esetén nem megengedhető. Az alábbi kérdéseket kell átgondolni a megvalósíthatósági tanulmány elkészítéséhez:

1. Először is tisztázni kell, hogy milyen terméket/szolgáltatást gyárt a vállalat, és a piacon milyen szerepet kíván betölteni. Talán korainak tűnik, de már ezen a ponton kell egy elképzelés arról, hogy mi lesz a **vállalat missziója** (küldetés: szerep, mely betöltésére törekszik a vállalat a piacon) és **víziója** (jövőkép: elérni kívánt jövőbeni állapot).
2. Ennek ismeretében már elgondolkodhatunk azon, hogy megvan-e a szükséges **szak tudásunk** az adott vállalat működtetéséhez, irányításához. Maga az üzleti tevékenység **szakmai ismerete** (étterem működtetéséhez a főzés tudománya) is fontos, azonban az üzlet vezetéséhez gazdasági, vállalatvezetési ismeretekre is szükség van. Képesek vagyunk –e az adott üzlet vezetésére (**vezetési-szervezési** képességek és ismeretek): megvannak-e a szükséges ismereteink, személyes képességeink, rendelkezünk-e a megfelelő szakembergárdával, vagy meg tudjuk-e szerezni? Fontos elgondolkodni azon, hogy tudásunk mennyit ér a piacon és ezt a „fizetést” egy magánvállalkozás beindításával is ki tudjuk-e gazdálkodni.
3. **Jogi forma**: egyéni vállalkozó, betéti társaság (Bt.), korlátolt felelősségű társaság (Kft.), Részvénytársaság (Rt.), alapjaiban határozza meg a vállalat tőkeigényét.
4. Milyen **hatósági engedélyek** szükségesek a tevékenység végzéséhez, akár a vállalkozóval szemben, akár az üzleti tevékenységre vonatkozóan.
5. A **székhely** meghatározza az üzlet sikerét, a vevőkkel való kapcsolattartást. Kiemelten fontos a konkurencia felmérése a vállalkozás vonzáskörzetében, valamint, hogy a vállalkozásunk mennyire zavarja majd a környezetét. Például játszóház esetén a gyerekek zajongása, élelmiszeripari egység esetén a terjengő illatok.



6. **Üzleti modell** megértése már a kezdeti szakaszban nagyon fontos. Már ekkor érdemes végiggondolni a makro és ágazati tényezőket azzal a céllal, hogy a legfontosabb kockázati faktorokat fel tudjuk térképezni (lásd PESTEL, és Porter gyémánt, valamint öttényezős modelljét).

Előfordul, hogy egy-egy kérdés átgondolása után úgy döntünk, hogy nem vágunk bele az üzletbe. Ennek oka lehet, hogy túl erősnek ítéljük a versenytársakat, vagy nehezen elérhető a célpiac, esetleg túl nagy marketingtevékenységet és ~költséget jelentene az üzlet beindítása. Sokszor azért nem valósítanak meg egy üzleti elképzelést, mert annak beindítása túl sok időbe, energiába és pénzbe kerülne, míg a siker nagyon bizonytalan.

A fenti kérdések megválaszolása után - amennyiben az üzleti ötlet még mindig vonzó - át kell gondolni az üzlet működtetésének a részleteit.

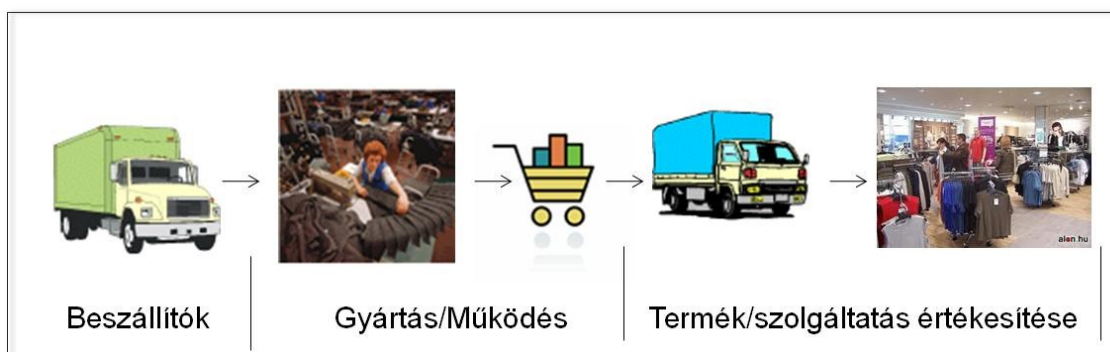
Értékesítési szempontból, az árbevétel megtervezéséhez a következőket kell végig gondolni:

1. Pontosan milyen **termékekre/szolgáltatásokra** épül a vállalkozás.
2. Ki az elsődleges **célcsoport**.
3. Milyen **marketing tevékenységgel** tudjuk elérni a célcsoportot, hogyan tudjuk növelni a vásárlók körét?

Ezen kérdések meghatározzák, hogy milyen árbevételt tud vállalkozásunk generálni, a marketing pedig ennek a költségét.

A működési költségek és a szükséges beruházások meghatározásához a következőket kell átgondolni:

4. **Üzleti modell megértése**<sup>2</sup> alapvető fontosságú a költségvetés elkészítéséhez. Ennek alapján sorra lehet venni az árbevételre ható tényezőket, és így az árbevétel várható alakulását. A **költségtényezők** meghatározásához a vállalat működését kell átgondolni, úgymint a napi rutint, a beszerzési tevékenységet, és a vevőkkel való kapcsolattartást is, melynek alapján költségtételeket tudunk meghatározni. A vállalkozás üzleti modellje a beszállítóktól, a termék gyártásán, vagy a szolgáltatás nyújtásán keresztül egészen a végfogyasztók eléréséig terjed, melyet az alábbi ábra szemléltet.



5. Végül a **finanszírozási oldal** átgondolása zárja a sort. El kell dönteni, hogy mennyi pénzt szánunk az üzlet beindítására, és ennek tükrében mennyi tőkére van

<sup>2</sup> Porter (2008) öt tényezős modellje jól leírja a vevők és szállítók alkuerejének, mint az üzleti modell kulcsfontosságú tényezőinek mozgatórugóit.

## Üzleti terv és a pénzügyi terv kapcsolata

még szükség. Tőkebevonás kapcsán végig gondolni, hogy tulajdonostársat (saját tőke) szeretnénk-e, vagy külső befektetőt (idegen tőke). A saját tőkének kisebb a kockázata, hiszen nincs visszafizetési kötelezettség, ellenben valószínűleg az üzletvezetésen is osztozni kell. Idegen tőke, azaz külső forrás esetén a kamatokat és a törlesztő részleteket ki kell termelni, és időben visszafizetni, azonban a vállalat vezetésébe nem szól bele a finanszírozó.

### 2.1.1 Költségvetés készítés

A megvalósíthatósági tanulmány **pénzforgalmi szemléletű**, ami azt jelenti, hogy a be- és kifolyó pénzt szeretnénk meghatározni, tehát azt a pénzt, amit a boltban elkölthetünk, nem pedig követelés (kiszámlázott bevétel), illetve kötelezettség (beérkezett számlák) szintjén jelenik meg. A pénzforgalmi szemlélet a cash flow kimutatás jellemzője, a megvalósíthatósági tanulmány pedig egy direkt cash flow elkészítése.

A megvalósíthatósági tanulmány során készített költségvetés első lépése a vállalkozás beindításhoz szükséges beruházás sorra vétele.

	0.
Ingatlan felújítás	-200
Bútorok	-100
Autó	-500
Informatikai eszközök	-400
<b>Beruházási CF</b>	<b>-1200</b>

A következő lépés az operatív működés megtervezése. Az **értékesítési tervhez** nagyvonalakban megadjuk, mekkora bevételre számíthatunk az üzlet beindításával, milyen növekedést feltételezünk az értékesítésben, de bizonyos esetekben érdemes érzékenység vizsgálatot is készíteni. Kidolgozáskor adjunk lehetőséget arra, hogy egyes input adatok változtatásával az árbevétel változása látható legyen. Például az ár és a mennyiség, továbbá ezek növekedési tendenciája változtatható legyen, és ezek hatása automatikusan jelentkezzen az árbevételben. Az alábbi példában a sárgával jelölt mezőket lehet változtatni, melynek hatására az árbevétel automatikusan változik.

Értékesítési terv		Növekedési tendencia								
db	100	5%								
ár	20	1%								
			negyedévek							
	0.		1	2	3	4	1. év	2. év	3. év	
Árbevétel			500,0	500,0	500,0	500,0	2000,0	2121,0	2249,3	

A következő lépés a **termelési terv** kidolgozása, vagy szolgáltatással foglalkozó vállalatok esetén a **főfeladatok tervezése**. Amennyiben megvan, hogy mennyit értékesítünk adott időszakon belül, akkor a hozzá tartozó termelési költséget is meg tudjuk határozni. A költségtervezést az alábbiakban egy egyszerű előállítási költséggel számoljuk, azonban az előállítási költség számításához rendkívül részletes költségszámítást is lehet készíteni. A megvalósíthatósági tanulmányban törekedni kell az egyszerűsége, mérlegelni, hogy valóban pontosabb előrejelzést tudunk-e készíteni egy részletes táblázattal, mint egy átlagos előállítási költséggel?

## Üzleti terv és a pénzügyi terv kapcsolata

Költségterv								
Előállítási költség	10	ft/db						
		negyedévek						
	0	1	2	3	4	1. év	2. év	3. év
Előállítási költség		-250,0	-250,0	-250,0	-250,0	-1000,0	-1060,5	-1124,7

Az üzleti modell átgondolásával képet kapunk arról, hogy körülbelül milyen tudású, végzettségű munkaerőre van szükségünk, milyen munkaeszközökre. Ezek alapján meghatározzuk a **közvetett költségeket**, ami magába foglalja a munkatársak fizetését, rezsiköltségeket, bérleti díjat, irodaszerek, adminisztráció, járműpark, stb. költségeit. Az adófizetési kötelezettségről sem szabad megfeledkezni, mert valós pénzkifizetés a nyereségből. Az alábbi táblázatban szándékosan Bevétel – Kiadás, és nem Üzemi (üzleti) eredmény jelenik meg, mivel itt direkt CF számítást végzünk.

Az alábbi táblázatban a közvetett költségek előrejelzése látszik, majd a korábbi táblázatokból az árbevétel és előállítási költségekkel kalkulálva a nyereségadó meghatározása és végül a Működési CF.

Nyereségadó	16%							
Infláció	8%							
		negyedévek						
	0	1	2	3	4	1. év	2. év	3. év
Bérleti díj		-10	-10	-10	-10	-40	-43,2	-46,7
Rezsi		-15	-15	-15	-15	-60	-64,8	-70,0
Irodaszerek		-20	-20	-20	-20	-80	-86,4	-93,3
Járműpark		-32	-32	-32	-32	-128	-138,2	-149,3
Bérfizetés		-30	-30	-30	-30	-120	-129,6	-140,0
<b>Összesen</b>		<b>-107</b>	<b>-107</b>	<b>-107</b>	<b>-107</b>	<b>-428</b>	<b>-462,2</b>	<b>-499,2</b>
<b>Bev.-kiad.</b>		143,0	143,0	143,0	143,0	572,0	598,3	625,4
Nyereségadó		-22,9	-22,9	-22,9	-22,9	-91,5	-95,7	-100,1
<b>Működési CF</b>		120,1	120,1	120,1	120,1	480,5	502,5	525,4

A finanszírozási lehetőségeket külön tervezzük, nehogy megzavarjon minket a hitelfelvétel miatti készpénzmozgás, úgymint a hitelfolyósítása miatt megnőtt készpénzállomány, vagy később a kamatfizetés, tőketörlesztés.

Mint láttuk 1.200 eFt kell az üzlet beindításához. Tegyük fel, hogy ezt az összeget banki hitelből teremtjük elő.

A hitelfelvételhez kapcsolódó adószolgáltat a következőképpen néz ki 10 %-os kamatozás és 3 éves törlesztés mellett, negyedéves fizetéssel. Ebben az esetben is a változtatható értékeket ki kell emelni, itt sárga színnel van jelölve!

## Üzleti terv és a pénzügyi terv kapcsolata

Hitel	1200								
Törlesztés	3	év							
Kamat	10%								
			negyedévek						
	0	1	2	3	4	1. év	2. év	3.év	
Tőkerész időszak végén	1200	1100	1000	900	800	800	400	0	
Tőketörlesztés		-100	-100	-100	-100	-400	-400	-400	
Kamat		-30	-27,5	-25	-22,5	-105	-80	-40	
<b>Adóság szolg.</b>		<b>-130</b>	<b>-127,5</b>	<b>-125</b>	<b>-122,5</b>	<b>-505</b>	<b>-480</b>	<b>-440</b>	

A fenti számításokat a CF táblázat összegzi. A beruházási igény (Beruházási CF), és az operatív működésből származó bevétel és kiadások (Működési CF) adják a szabad CF-t, amit a vállalat működése során kitermel. Amennyiben negatív, akkor finanszírozásáról gondoskodni kell. A finanszírozási CF-val együtt megkapjuk a teljes CF értékét, ami az adott időszakban mutatja a pénzeszköz változást, tehát azt a pénzt, amit a vállalkozás az adott időszakban kitermelt vagy éppen felélt.

		negyedévek						
	0	1	2	3	4	1. év	2. év	3.év
<b>Működési CF</b>		<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>480,48</b>	<b>502,54</b>	<b>525,37</b>
<b>Beruházási CF</b>	<b>-1200,00</b>							
<b>Szabad CF (Működési + Beruházási)</b>	<b>-1200,00</b>	<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>120,12</b>	<b>480,48</b>	<b>502,54</b>	<b>525,37</b>
Hitelfolyósítás	1200,00							
Adóság szolg.		-130,00	-127,50	-125,00	-122,50	-505,00	-480,00	-440,00
<b>Finanszírozási CF</b>	<b>1200,00</b>	<b>-130,00</b>	<b>-127,50</b>	<b>-125,00</b>	<b>-122,50</b>	<b>-505,00</b>	<b>-480,00</b>	<b>-440,00</b>
<b>Teljes CF (Szabad + Fin.)</b>	<b>0,00</b>	<b>-9,88</b>	<b>-7,38</b>	<b>-4,88</b>	<b>-2,38</b>	<b>-24,52</b>	<b>22,54</b>	<b>85,37</b>
<b>Pénzeszk. áll. (Teljes CF kum.)</b>	<b>0,00</b>	<b>-9,88</b>	<b>-17,26</b>	<b>-22,14</b>	<b>-24,52</b>	<b>-49,04</b>	<b>-26,50</b>	<b>58,87</b>

A teljese CF alapján már látható, hogy az első évben nem tudja a vállalkozás kitermelni az adósságszolgálatot, kumulált szinten csak a 3. évben lesz pozitív a pénzeszköz állomány. Ebben az esetben a vállalt nem indítható be, végig kell gondolni, hogyan tudjuk a vállalati pénzügyi helyzetét pozitív értékre hozni. Az alábbiakat kell adott esetben mérlegelni:

1. Tudja-e a vállalat a hitel mértékét csökkenteni, és azt saját forrásból pótolni? A szabad CF még pozitív, azaz finanszírozási hatások miatt negatív a teljes CF értéke.
2. Tud-e a bankkal hosszabb futamidőt, alacsonyabb kamatot kialkudni?
3. Lehet-e a kezdeti beruházást csökkenteni?
4. Tudjuk-e az árat növelni?
5. Tudjuk-e az egységköltséget csökkenteni?
6. Tudjuk-e az operatív költségeket csökkenteni?

A fenti kérdésekre adott választ befolyásolja, hogy milyen a vállalat alkupozíciója a vevők, illetve a szállítók felé, továbbá a finanszírozóval szemben. A fenti kérdések megválaszolásában segítséget nyújt Porter öttényezős modellje (Porter, 2008).

A fenti táblázatokban a sárga cellák változtatásával, az excelben azonnal láthatjuk az egyes lehetőségek hatását a vállalkozás pénzügyi helyzetére!

A pénzügyi tervek általában optimisták, mivel a pozitív lehetőségeket túlértékeljük, úgy mint árbevétel, piaci kereslet nagysága. Ellenben a negatív események bekövetkezési valószínűségét alulértékeljük, mint például a konkurencia válaszlépéseit, vagy új versenytárs megjelenését. Számos költséggel elfelejtünk számolni a beruházások kapcsán, tévedünk az időbeni ütemezés tekintetében, ami a bevételek elmaradásával, és a költségek növekedésével jár! Mindezek tudatában érdemes hasonló vállalkozások pénzügyi mutatóival összevetni a tervezett vállalkozás mutatóit, és ahol túl jók a tervértékek, ott korrigálni az adatokat!

Amennyiben a megvalósíthatósági tanulmány alapján a vállalkozás megvalósításáról döntünk, akkor szükséges – főleg, ha külső forrásbevonással is számolunk – üzleti tervet készíteni.

### 2.2 Irodalomjegyzék

1. Brealey - Myers: (1998): Modern Vállalti Pénzügyek, fejezetek: 2., 3., Panem–McGraw-Hill, Budapest, 1998; 17. fejezet, Pénzügyi teljesítmény értékelése
2. Delmar, F., Shane, S. (2003). Does business planning facilitate the
3. Michael E. Porter: The five competitive forces that shape strategy; Harvard Business Review. 2008. január, 78-93. old.
4. Michael E. Porter 1993: Versenysztratégia Iparágak és Versenytársak elemzési módszerei, Akadémiai Kiadó, Budapest, 2006.
5. Sahlman, W., 1997, 'How to Write a Great Business Plan', Harvard Business Review, Vol. 75, Issue 4, 98-108. old.
6. Varsányi Judit, Virág Miklós (1997): Cégstratégiák Piaci, Pénzügyi megalapozása, Műszaki Könyvkiadó, Budapest, 1997

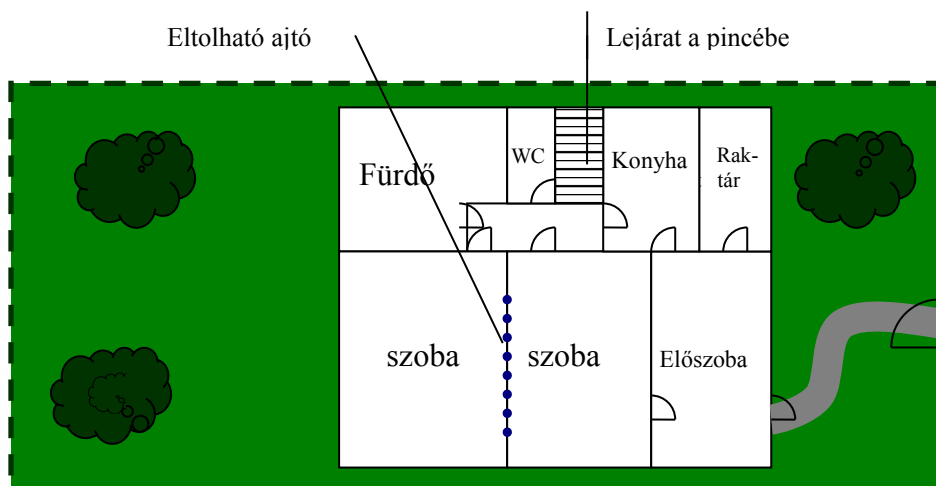
### 3 Jáki Erika:

## *Kertvárosi ház hasznosításához készített megvalósíthatósági tanulmány*

Az eset valós történet alapján készült.

Megörökölt egy 120 nm-es ingatlant, mely elosztásában a következők ismertek: egy tágas, napos előszoba (15nm), két nagy, napos szoba (20nm-20nm), melyek azonban egybe nyithatók, és egy kisszoba, mely raktárnak, háztartási szobának kitűnően használható (10nm), továbbá egy tágas fürdőszoba és egy kis konyha, ami üzemi főzésre nem alkalmas, illetve egy tágas szép kert csatlakozik hozzá. (lásd alaprajz). A ház alatt tárolásra alkalmas pince van (50 nm). Kertvárosi környezetben fekszik a ház, a közelben több lakótelep is található, a környéken nagyon sok kisgyerek van. Jelenleg munkakörével nem teljesen elégedett, 220e ft a havi nettó jövedelme, nem ragaszkodik munkahelyéhez.

*Az ingatlanba 5 évig nem szeretne beköltözni, hogyan tudná az ingatlant hasznosítani?*



#### 3.1 Kiadó ház

A legegyszerűbb, hogy az ingatlant **bérbe** adja. Az ingatlanügynökök egy havi bérleti díjat kérnek a közvetítés fejében, a bérleti díjat 100e/hó közötti értéken lehetne kiadni, azonban ki kell festetni az ingatlan egy részét 200.000 ft értékben, és a karbantartási munkákat havi szinten átlagosan 5.000 ft-ra becsüli.

### 3.2 Kormorán fejlesztőház

Egy másik lehetőség megvenni a **Kormorán fejlesztő játszóház** know-how<sup>3</sup>-ját 3.000.000 ft-ért, majd az első évben havi 30.000 ft, a második évben havi 60.000 ft-t, a harmadiktól kezdve havi 90.000 ft díjat kell fizetni. A Kormorán fejlesztő játszóház ismert a kisgyerekes anyukák körében, neve jól bevezetett, önálló marketingtevékenységet csak a nyitáshoz kell alkalmazni. A foglalkozások óránként kerülnek megszervezésre reggel 9 – 12-ig három fejlesztőóra, délután 15-18-ig ismét három fejlesztőóra. A Kormorán franchise<sup>4</sup> rendszer keretében biztosít saját képzésű fejlesztő pedagógusokat, akik bére járulékokkal együtt 175e ft minimum. Egy fejlesztő pedagógus 3 fejlesztőórát tud naponta megtartani, utána a foglalkozásokra készül fel, azonban a bérezést a tulajdonos saját belátása szerint alakíthatja. Egy csoportba 1-4 gyerek lehet, 3500-ft az óradíj, és egy hónapra előre meg kell váltani a bérletet 14.000 ft-ért, és heti egy alkalommal vesz részt egy gyermek egy foglalkozáson. A gyerekek fix időpontban jönnek, kor-csoportok kerülne kialakításra. A know-how szerint a termék és a helységek kialakítása egyszerű, ám tiszta, de számos fejlesztő eszközt kell beszerezni, mint bordásfal, szivacsok, labdák, valamint bábok, kártyák, építők, rajzeszközök is kellenek a foglalkozásokra. A megfelelő kialakításhoz az ingatlant ki kell festeni, padlószőnyeget kell feltenni, bútorokat kell vásárolni, gondoskodni kell a megfelelő dekorációkról, és a mosdót is át kell alakítani. További költség, hogy a tevékenységhez önálló céget kell alapítani. A vállalkozás beindításához, illetve működtetését egy barátjával közösen tervezik, aki főiskolát végzett és jelenleg könyvelőként dolgozik (220.000 ft nettó fizetésért), ha kifizetődőnek találják ezt az üzleti lehetőséget, akkor 50%-50%-ban osztoznának a bevételen és a költségeken, fejenként 3-3 millió Ft kezdőtőkét tudnak ebben az üzleti vállalkozásba bevinni. A játszóház működtetése mellett nem tudja eredeti munkáját folytatni.

*Tervezze meg a Kormorán játszóház üzleti modelljét, üzleti tervét! Hogyan tudná felfuttatni a vállalkozást, mi kellene a működtetéséhez, mennyi regisztrált gyerek esetén éri meg, esetleg lát-e más kapcsolható üzleti lehetőséget, más üzleti lehetőséget? Gondolja át hogy havi szinten az elkövetkezendő három évben mennyi jövedelemre tudna szert tenni?*

---

<sup>3</sup> Olyan műszaki, szervezési, gazdasági vagy tudományos ismeret, amely különféle gyártmányok előállítását, ill. szolgáltatások végzését teszi lehetővé.

<sup>4</sup> A **franchise** (francia eredetű angol szó) egy szerződéses kapcsolaton alapuló együttműködési forma, mely megállapodás során a franchise-átadó (*franchisor*) egy értékkel bíró név, általában bejegyzett védjegy, valamint egy hozzá tartozó, értékkel bíró üzletviteli tapasztalat használati jogát adja át, a franchise-átvevő (*franchisee*) pedig díj fizetésére köteles.



### 3.3 Mérlegelés, számítások

A kertvárosi ház hasznosításához át kell gondolni a Kormorán fejlesztőház működését:

1. Hány emberre van szükség a mindennapi üzemeltetéshez?
  - a. Mindenekelőtt szükség van **fejlesztőpedagógusra**, kérdés, hogy a tulajdonosok el tudják-e látni a pedagógusok szakmai felügyeletét, hogyan kontrolláljuk a Kormorán játszóház alaptevékenységét?
  - b. A vendégek bejelentkezéséhez szükséges egy **repció**s, aki fogadja a hívásokat. Itt is több megoldás lehetséges. Egyrészt maga a tulajdonos is elláthatja ezt a feladatot, vagy az a fejlesztő pedagógus, aki nem tart, vagy családon belül is kérhetünk segítséget.
  - c. Fontos kérdés a **takarítás**, hogy mindig tiszta legyen a fejlesztőház. Rábízhatjuk-e a fejlesztőpedagógusok, mennyire demotiváló erre kérni őket, vagy a tulajdonos saját maga vállalja, esetleg felvesz valakit. Felmerül a családi segítség is, vagy alkalmazni valakit a mindennapi takarításra.
  - d. **Könyvelési** feladatok szintén elláthatók megfelelő szakképesítés megléte esetén a tulajdonosok által, vagy könyvelő iroda megbízásával.
  - e. A napi **vállalkozásvezetési** feladatokhoz, az irányításhoz szükséges, hogy napi szinten jelen legyen egy vezető, aki lehet maga a tulajdonos.
2. Az üzlet beindításához milyen további feladatokat kell ellátnia?
  - a. Marketing tevékenység:
    - i. át kell gondolni, hogy ki a célcsoport (szülők, anyukák) és hol érhető el (óvodák, közösségi házak, játszótér, védőnő, orvosi rendelő)
    - ii. milyen csatornákon keresztül lehet a célcsoportot megszólítani (helyi újságok, gyermekfoglalkozások, szórólapok), weblap szerkesztés,
    - iii. Át kell gondolni, milyen **önálló marketing tevékenységet** érdemes folytatni (szórólapok, óvodák megkeresése), hiszen a Kormoránnak van átfogó marketing tevékenysége (óriásplakát, nagyobb újságokban hirdetés). Ki végzi a marketingtevékenységet? Elég egy kezdő marketing, vagy hosszú távon el kell látni a feladatot.
  - b. **Kezdő beruházások** feltérképezése, milyen játékokra, eszközökre van szükség, milyen átalakításokat kell végrehajtani.
  - c. Kellenek-e hatósági engedélyek, cégalapítás, egyéb jogi természetű feladatok.
3. Tudunk-e **további üzleti tevékenységgel** is beindítani? Fejlesztő játékok árusításának bevezetése, kávézó a várakozó szülők számára, stb.
4. A **bevételeknél és kiadásoknál** el kell gondolkozni azon, hogyan **növekszik a regisztrált gyerekek száma**, mi a maximum. Jó ötlet, ha a két szobát külön használják, mert így duplájára növelhető a kapacitás.
5. A kiadásoknál **rezszi költséget, könyvelési díjat** is számítani kell.

Rendszeresen hibaként fordul elő, hogy a saját munkaerőt, a saját tulajdont nem vesszük figyelembe a költségeknél. A tulajdonosnak is van rendszeres jövedelme, adott esetben 220.000 Ft nettó havi jövedelem esik ki mind a két tulajdonosnál, amiből a mindennapi megélhetését



fedezte. A vállalkozásból ezt rendszeres osztalékfizetéssel és/vagy bejelentett munkavállalóként fizetésként jut hozzá a saját vállalkozásából. Nem szabad megfeledkezni arról sem, hogy a ház az egyik tulajdonos birtoka, aki azt bérbe tudná adni, így egy kölcsönösen kialakított bérleti díjat is számításba kell venni.

Az első éves számításban változtatható adatként betettük a kulcsfontosságú változókat, mint a gyerekszám, ami fejlesztőóra sávonként változtatható, ebből számítva a heti gyerekszámot. A táblázatból látszik, hogy lassú felfutással számoltunk, így az első évben annak ellenére, hogy a vállalkozás már nyereségesen működik, a kiesett havi jövedelmet is figyelembe véve nem érjük el azt a havi jövedelmet, amint korábbi munkahelyünkön kerestünk.

A második éves terv is havi bontásban készült, itt látszik, hogy kicsit több, mint másfél év után 100.000 Ft nettó jövedelemmel számolhatunk többel, mint korábbi munkahelyünkön kapott keresetünk.

A harmadik évben már közel megduplázzuk a jövedelmünket.

### 3.3.1 Kezdőberuházás

A Kormorán játszóház beindításához szükséges a ház átalakítása, a működéshez szükséges eszközök beszerzése. Az alábbi táblázatban ez a számítás látható.

#### **Beruházás**

<i>Festés</i>	200000
<i>Padlószőnyeg (50 nm) Diego ajánlata alapján</i>	100000
<i>WC átalakítása, kád eltávolítása (10nm), min 1000 ft/nm</i>	300000
<b>Belső átalakítás</b>	<b>500 000,00 Ft</b>

Dekorációk elkészítése	100 000,00 Ft
Bútorok	250 000,00 Ft
Játékok	750 000,00 Ft
Cégalapítás	80 000 Ft
Kormorán Know-How	3 000 000 Ft
<b>Összesen</b>	<b>4 680 000,00 Ft</b>

## Esettanulmány – Kertvárosi ház

### Első év

Óradj (áfa nélkül)	3500												
<b>Bevétel becslése</b>													
gyerekek száma/ hónapok	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
9-10	0	0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	
10-11	1	2	2	2	2	2	2,5	2,5	2,5	2,5	3	3	
11-12	1	1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	2	2	
15-16	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
16-17	1	1,5	2	2,5	2,5	2,5	3	3	3	3	3	3	
17-18	1	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3,5	3,5	
Egy napi gyerekszám (max 24)	5	7,5	9	9,5	9,5	9,5	11,5	11,5	11,5	11,5	13	13	
Növekedés %		50%	20%	6%	0%	0%	21%	0%	0%	0%	13%	0%	
Heti gyerekszám (max. 120)	25	37,5	45	47,5	47,5	47,5	57,5	57,5	57,5	57,5	65	65	
Kapacitás kihasználtság	20,83%	31,25%	37,50%	39,58%	39,58%	39,58%	47,92%	47,92%	47,92%	47,92%	54,17%	54,17%	
<b>Kiadások becslése</b>													
Marketing	80 000	60 000	40 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	
Pedagógus bére járulékokkal együtt 6 órára	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	
Pedagógusok száma	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
Takarító naponta egy óra takarítással havi költség	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	
Rezsi	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	
bérelti díj	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	
Könyvelés (áfa nélkül)	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	
Komorán díj	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	
<b>Összesen</b>	<b>645 000</b>	<b>625 000</b>	<b>605 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	<b>585 000</b>	
Bevétel	350 000	525 000	630 000	665 000	665 000	665 000	805 000	805 000	805 000	805 000	910 000	910 000	
Kiadás	645 000	625 000	605 000	585 000	585 000	585 000	585 000	585 000	585 000	585 000	585 000	585 000	
Iparűzési adó (2%)	7 000	10 500	12 600	13 300	13 300	13 300	16 100	16 100	16 100	16 100	18 200	18 200	
Adózás előtti eredmény	-302 000	-110 500	12 400	66 700	66 700	66 700	203 900	203 900	203 900	203 900	306 800	306 800	
Nyeréségadó	0	0	1 984	10 672	10 672	10 672	32 624	32 624	32 624	32 624	49 088	49 088	
<b>Adózott eredmény</b>	<b>-302 000</b>	<b>-110 500</b>	<b>10 416</b>	<b>56 028</b>	<b>56 028</b>	<b>56 028</b>	<b>171 276</b>	<b>171 276</b>	<b>171 276</b>	<b>171 276</b>	<b>257 712</b>	<b>257 712</b>	
Részeseadás a jövedelemből /veszteségből	-151 000	-55 250	5 208	28 014	28 014	28 014	85 638	85 638	85 638	85 638	128 856	128 856	
<b>Alternatív költség</b>													
Jövedele elmaradása	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	
<b>Fennmaradó összeg:</b>	<b>-371 000</b>	<b>-275 250</b>	<b>-214 792</b>	<b>-191 986</b>	<b>-191 986</b>	<b>-191 986</b>	<b>-134 362</b>	<b>-134 362</b>	<b>-134 362</b>	<b>-134 362</b>	<b>-91 144</b>	<b>-91 144</b>	

## Esettanulmány – Kertvárosi ház

Második év

<b>Bevétel becslése</b>													
gyerekek szám	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
9-10	0,5	0,5	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	
10-11	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	
11-12	2	2	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	
15-16	1	1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	2	2	2	2	
16-17	3	3	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	4	4	4	4	
17-18	3,5	3,5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	
Egy napi gyerek	13	13	16	16	16	16	16	16	20	20	20	20	
Növekedés %	0%	0%	23%	0%	0%	0%	0%	0%	25%	0%	0%	0%	
Heti gyerekszám	65	65	80	80	80	80	80	80	100	100	100	100	
Kapacitás kihaszn.	54,17%	54,17%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	83,33%	83,33%	83,33%	83,33%	
<b>Kiadások becslése</b>													
Marketing	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Pedagógus béré	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000
Pedagógusok s	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Takarító napont	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Rezsi	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
bérleti díj	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Könyvelés (áfa)	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000
Kormorán díj	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000
<b>Összesen</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>	<b>615 000</b>
Bevétel	910 000	910 000	1 120 000	1 120 000	1 120 000	1 120 000	1 120 000	1 120 000	1 400 000	1 400 000	1 400 000	1 400 000	1 400 000
Kiadás	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000	615 000
Iparűzési adó (2)	18 200	18 200	22 400	22 400	22 400	22 400	22 400	22 400	28 000	28 000	28 000	28 000	28 000
Adózás előtti er	276 800	276 800	482 600	482 600	482 600	482 600	482 600	482 600	757 000	757 000	757 000	757 000	757 000
Nyereségadó	44 288	44 288	77 216	77 216	77 216	77 216	77 216	77 216	121 120	121 120	121 120	121 120	121 120
<b>Adózott eredm</b>	<b>232 512</b>	<b>232 512</b>	<b>405 384</b>	<b>405 384</b>	<b>405 384</b>	<b>405 384</b>	<b>405 384</b>	<b>405 384</b>	<b>635 880</b>	<b>635 880</b>	<b>635 880</b>	<b>635 880</b>	<b>635 880</b>
Részesedés a j	116 256	116 256	202 692	202 692	202 692	202 692	202 692	202 692	317 940	317 940	317 940	317 940	317 940
<b>Alternatív költség</b>													
Jövedelelmará	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
<b>Fennmaradó ö</b>	<b>-103 744</b>	<b>-103 744</b>	<b>-17 308</b>	<b>-17 308</b>	<b>-17 308</b>	<b>-17 308</b>	<b>-17 308</b>	<b>-17 308</b>	<b>97 940</b>	<b>97 940</b>	<b>97 940</b>	<b>97 940</b>	<b>97 940</b>

## Esettanulmány – Kertvárosi ház

### Harmadik év

	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
<b>Bevétel becslése</b>												
gyerekek száma/ hónapok	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36
9-10	2	2,5	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4
10-11	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
11-12	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
15-16	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4
16-17	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
17-18	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Egy napi gyerekszám (max 24)	20	21,5	22	22	22	24	24	24	24	24	24	24
Növekedés %	0%	8%	2%	0%	0%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Heti gyerekszám (max. 120)	100	107,5	110	110	110	120	120	120	120	120	120	120
Kapacitás kihasználtság	83,33%	89,58%	91,67%	91,67%	91,67%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Kiadások becslése</b>												
Marketing	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Pedagógus bére járulékokkal együtt 6 órára	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000
Pedagógusok száma	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Takarító naponta egy óra takarítással havi költség	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Rezsi	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
bérelti díj	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Könyvelés (áfa nélkül)	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000
Kormorán díj	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
<b>Összesen</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>	<b>645 000</b>
Bevétel	1 400 000	1 505 000	1 540 000	1 540 000	1 540 000	1 680 000	1 680 000	1 680 000	1 680 000	1 680 000	1 680 000	1 680 000
Kiadás	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000	645 000
Iparűzési adó (2%)	28 000	30 100	30 800	30 800	30 800	33 600	33 600	33 600	33 600	33 600	33 600	33 600
Adózás előtti eredmény	727 000	829 900	864 200	864 200	864 200	1 001 400	1 001 400	1 001 400	1 001 400	1 001 400	1 001 400	1 001 400
Nyereségadó	116 320	132 784	138 272	138 272	138 272	160 224	160 224	160 224	160 224	160 224	160 224	160 224
<b>Adózott eredmény</b>	<b>610 680</b>	<b>697 116</b>	<b>725 928</b>	<b>725 928</b>	<b>725 928</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>	<b>841 176</b>
Részesedés a jövedelemből /vesztéségből	305 340	348 558	362 964	362 964	362 964	420 588	420 588	420 588	420 588	420 588	420 588	420 588
<b>Alternatív költség</b>												
Jövedelelmaradása	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
<b>Fennmaradó összeg:</b>	<b>85 340</b>	<b>128 558</b>	<b>142 964</b>	<b>142 964</b>	<b>142 964</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>	<b>200 588</b>

### 3.3.2 Hány gyereknél éri meg a vállalkozás?

Tekintve, hogy nagyon lassú felfutással kalkuláltak a tulajdonosok a fenti számításnál, ezért felmerült a kérdés, hogy hány regisztrált gyermeknél kezd el jövedelmet termelni a vállalkozás?

Egy rövid kalkuláció, hány gyerek esetén érné meg a játszóház. A regisztráltak száma, azok a gyerekek, akik bérletet vettek, és heti egy alkalommal időpontra jönnek a játszóházba. Látható, hogy ha a néhány hónap után kialakuló állandó 585.000 ft költséggel számolunk, akkor 95 gyereknel vagyunk ugyanolyan vagyoni helyzetben, mintha folytatnánk eredeti munkánkat, és bérbe adjuk az ingatlant. A vállalkozás beindítása függ a tulajdonosok kockázatvállalási hajlandóságától, mennyire tartják valószínűnek, hogy a tervezett gyerekszám elérhető. 120 gyereknel már megduplázza a jövedelmét! Függ a tulajdonosi attitűdtől is, akar-e az adott vállalkozás vezetésével foglalkozni eredeti munkahelye helyett.

Regisztráltak száma	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70
Napi	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bevétel	350000	420000	490000	560000	630000	700000	770000	840000	910000	980000
Kiadás	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000
Iparűzési adó (2%)	7 000	8 400	9 800	11 200	12 600	14 000	15 400	16 800	18 200	19 600
Adózás előtti eredmény	-242 000	-173 400	-104 800	-36 200	32 400	101 000	169 600	238 200	306 800	375 400
Nyereségadó	0	0	0	0	5 184	16 160	27 136	38 112	49 088	60 064
<b>Adózott eredmény</b>	<b>-242 000</b>	<b>-173 400</b>	<b>-104 800</b>	<b>-36 200</b>	<b>27 216</b>	<b>84 840</b>	<b>142 464</b>	<b>200 088</b>	<b>257 712</b>	<b>315 336</b>
Részesedés	-121 000,00	-86 700,00	-52 400,00	-18 100,00	13 608,00	42 420,00	71 232,00	100 044,00	128 856,00	157 668,00
Elmaradt jövedelem	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00
<b>Nyereség / Veszteség</b>	<b>-341 000,00</b>	<b>-306 700,00</b>	<b>-272 400,00</b>	<b>-238 100,00</b>	<b>-206 392,00</b>	<b>-177 580,00</b>	<b>-148 768,00</b>	<b>-119 956,00</b>	<b>-91 144,00</b>	<b>-62 332,00</b>

Regisztráltak száma	75	80	85	90	95	100	105	110	115	120
Napi	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Bevétel	1050000	1120000	1190000	1260000	1330000	1400000	1470000	1540000	1610000	1680000
Kiadás	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000	585000
Iparűzési adó (2%)	21 000	22 400	23 800	25 200	26 600	28 000	29 400	30 800	32 200	33 600
Adózás előtti eredmény	444 000	512 600	581 200	649 800	718 400	787 000	855 600	924 200	992 800	1 061 400
Nyereségadó	71 040	82 016	92 992	103 968	114 944	125 920	136 896	147 872	158 848	169 824
<b>Adózott eredmény</b>	<b>372 960</b>	<b>430 584</b>	<b>488 208</b>	<b>545 832</b>	<b>603 456</b>	<b>661 080</b>	<b>718 704</b>	<b>776 328</b>	<b>833 952</b>	<b>891 576</b>
Részesedés	186 480	215 292	244 104	272 916	301 728	330 540	359 352	388 164	416 976	445 788
Elmaradt jövedelem	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
<b>Nyereség / Veszteség</b>	<b>-33 520,00</b>	<b>-4 708,00</b>	<b>24 104,00</b>	<b>52 916,00</b>	<b>81 728,00</b>	<b>110 540,00</b>	<b>139 352,00</b>	<b>168 164,00</b>	<b>196 976,00</b>	<b>225 788,00</b>

A költségek áttekintésénél szembeötlő a magas Kormorán díj. Érdemes elgondolkodni egy saját játszóház, vagy magánóvoda megnyitásán. Ennek az opciónak a mérlegeléséhez itt van néhány további adat:

Alternatív lehetőség egy játszóház, vagy magánóvoda kialakítása. A környéken nincs játszóház, igény lenne rá. Tíz óvoda található 5 km-es körzeten belül (5 magán és 5 állami), de telítettek, így lenne igény még magánóvodára. A játszóházban több programra, szervezett foglalkozásra is lenne lehetőség. Fejlesztőpedagógia, gyermekmegőrzés, egyéb gyermekprogramok 3 év alatti gyermekeknek, mint babamuzsika, manótorna, vagy óvodásoknak játékos német, angol, vagy más kézműves foglalkozás, mesedélután, bábjátékok. A működés szempontjából fontos, hogy ezekre külön szakembert kell alkalmazni.

Az előszoba alkalmas lenne recepciónak, és várónak, a két nagyszoba egybe nyitható, de szeparációra is van lehetőség. A napos kisháló külön foglalkozásokra, a másik kisháló raktárnak alkalmas. Szükség esetén a WC átalakítható gyermekmosdóvá, a konyha kisebb átalakítással alkalmas menzától rendelt étel felmelegítésére. Egy gyermekmenü háromszori étkezéssel a közeli menzán 220 ft.

Piaci adatok: játszóházak óradíja 800-1500 ft-ig terjed, egy kisgyerek átlagosan 1,5-2 órát tud eljátszani. Magánóvoda 12-15 főt fogad egy csoportba, egy óvónő 8 órában 100e-150e ft-ot keres, de szükség van még dadusra (felét keresi, mint egy óvónő) és takarítóra (1500 ft / óra, vagy minimálbér egy hónapra) is. Egy csoporthoz általában két óvónőt szoktak alkalmazni, de egyszerre csak egy foglalkozik a csoporttal. A magánóvodák díja egy hónapra gyerekenként 55e ft – 70e ft-ig terjed, de számos esetben az óvoda foglalkozásokat szervez a gyerekeknek, mint német, vagy angol foglalkozás, lovaglás, úszás, síelés, mint normál heti program.

### 3.3.3 Döntés

A két tulajdonos mérlegelve azt, hogy 5 év múlva szeretne a tulajdonos felújítani és beköltözni a házba, valamint a napi munkaidő ráfordítást, az anyagi terheket, és a másfél éves jövedelem bizonytalanságot, továbbá azt, hogy 95 regisztrált gyerekszámnál kerülnének jelenlegi munkahelyük melletti jövedelmi szintre, végül elvetették a Kormorán fejlesztőház megvalósítását.

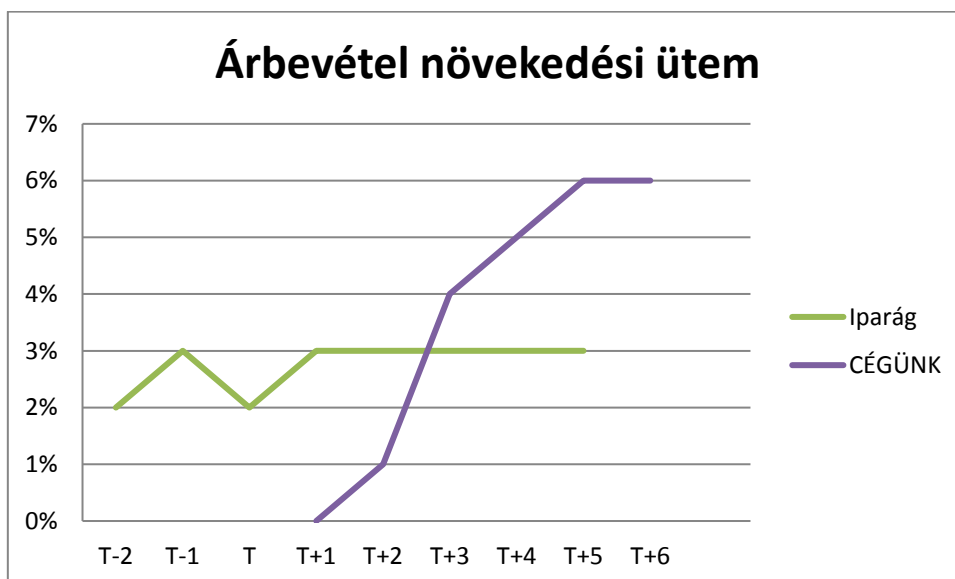
Más tulajdonosok, nagyobb kockázatvállalási hajlandósággal, 5 éven túli hasznosítással, talán megvalósítanák az ötletet.

### 4 Jáki Erika: *Kimutatások elemzése*

A pénzügyi kimutatások (mérleg, eredmény és CF) vizsgálatával, elemzésével kapunk képet a vállalat vagyoni (mérleg), jövedelmezőségi (eredmény-kimutatás), pénzügyi (CF) teljesítményéről és hatékonyságáról, ennek jelenlegi és múltbeli helyzetéről. Időbeni összehasonlítással képet kapunk arról is, hogyan változott a vállalkozás teljesítménye, hatékonysága egyik időszakról a másikra. Induló vállalkozásoknál nincsenek múltbeli adataink, azonban a jövőbeni terveinket benchmark adatokkal tudjuk összevetni és elemezni. A benchmark adatokkal való összehasonlítás célja, hogy ellenőrizzük üzleti tervünk realitását, megvalósíthatóságát. Benchmark adat lehet egy meghatározó, min. 3-5 éves múlttal rendelkező versenytárs, vagy az iparági adatok.

Kiemelt figyelmet érdemel az **eredmény-kimutatásban** az árbevétel növekedés és a költségszerkezet alakulása, a **mérlegben** az eszközstruktúra és a forgóeszközök aránya, valamint a tőkeáttétel. Ezen tételeket kell összevetni az iparági tendenciákkal, versenytársak múltbeli adataival. Mindezen információk alapján alakítjuk ki és ellenőrizzük az üzleti tervünket, határozzuk meg az egy-két-három éves stratégiai lépéseket és összességében a vállalat működését.

Az alábbi ábra egy nagyvonalú szemléltetése a benchmark adatokkal való összevetés fontosságának. Az árbevétel növekedési ütemnél CÉGÜNK a kezdeti 1%-os növekedési ütemről három év alatt 6%-os növekedésre tervezi feltornáznai egy olyan iparágban, ahol a növekedési ütem az elmúlt két évben 2%-3% között mozgott és az elkövetkező időszakra 3%-os növekedési ütemet prognosztizálnak. Felmerül a kérdés, hogy melyik versenytárs térnyeréséből próbáljuk kihasítani a piaci részesedést, illetve miben tud a mi CÉGÜNK többet az iparági versenyzőknél, hogy a piac növekedésén felüli növekedést tervezzük elérni. Amennyiben nem tudunk ilyen tényezőről, akkor tervadatainkon kell csökkenteni.



A kimutatások szerkezetének vizsgálata előtt, tekintsük át, milyen információforrásokból dolgozhatunk. A számvitel területén megkülönböztetjük a vezetői és pénzügyi számvitelt. Mindkét számvitel azonos adatbázisból dolgozik: a könyvelésből.

### 4.1 Információforrás Pénzügyi vs. Vezetői számvitel

A pénzügyi elemzés alapját a számviteli beszámolók jelentik. A **pénzügyi számvitel** mellett, 1992 óta folyamatosan megjelent a vezetői számvitel. A *vállalkozás külső környezete*, a piaci szereplők, mint tulajdonosok (befektetők), vevők, szállítók, hitelezők és hatósági szervek elsősorban a vállalkozás vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetéről akarnak megbízható információkat kapni. Ezt az igényt elégíti ki a **pénzügyi számvitel**, mely a törvényi előírásoknak megfelelő időközönként (évente) és megfelelő struktúrában készül. A kimutatások *retrospektív* (visszatekintő) jellegűek, *tényadatok*, a vállalkozás *egész tevékenységére* vonatkoznak. A beszámoló összeállítása és formája *törvényileg szabályozott* (Bartók Nagy, 1997).

A **vezetői számvitel** a belső információs igényeknek megfelelő információszolgáltatási rendszer, amely a menedzsment, a tulajdonosok, az igazgatók, az Igazgatóság, a Felügyelő Bizottság, valamint a vállalkozáson belüli szervezetek vezetői, és a dolgozók képviseleti szervei számára biztosít adatokat tevékenységük ellátásához, teljesítmény és eredmény maximalizálásához.

A menedzserek információs szükségletei sokkal kiterjedtebbek, mint a „külső” felhasználóké, mivel ők felelnek a szervezet hatékony és nyereséges működéséért, a stratégiai tervek kialakításáért. A vállalati vezetők olyan kérdésekre keresik a választ, hogy melyik üzem, termék nyereséges, mennyiben szolgálják a vállalat sikerét, hogyan alakulnak a költségtényezők termékenként, szervezeti egységenként, hol lehetne hatékonyságot növelni. Így a **vezetői számvitel tartalmát** a vállalkozó maga alakíthatja ki, készítésére nincsen törvényi kötelezettség. A pénzügyi tervezés struktúrája megfelel a vezetői számvitel kimutatásaival, mert így lehet az évközi teljesítménymérést, és eltéréseket elemezni. A vezetői számvitelt *folyamatos* információszolgáltatás jellemzi, az *értékadatok* mellett *mennyiségi*, és *tervadatok* is tartalmaz.

A vezetői számviteli rendszer kialakításakor figyelembe kell venni, hogy milyen elszámoltatási központok vannak, azaz a vezetési szinteket, funkciókat, szervezeti egységeket, melyek vezetőinek a vezetői számvitel információt fog szolgáltatni. Az elszámoltatási központoknak milyen célokat, feladatokat kell elsődlegesen teljesíteni, és ezen feladatok végrehajtását hogyan lehet értékelni, elemezni, ami már a teljesítménymérést is befolyásolja. Fontos, hogy a feladat elvégzéséhez szükséges információt is szolgáltatni tudja a vezetői számvitel. Az egyes egységek lehetnek: árbevétel központú, jellemzően az értékesítési végpontok, osztályok, költségközpontú, ahol a költséggazdálkodás, költség optimalizálás áll a középpontban, jellemzően a termelési központok, üzemek tartoznak ide, és eredményközpontú, jellemzően olyan osztályok, egységeknél alkalmazható, ahol mind a bevételre, mind a költségekre befolyást tud gyakorolni a döntéshozó, illetve az egyéb rendszerek, mint beruházás fejlesztés, eszközgazdálkodás (Bartók Nagy, 1997).



A **vezetői számvitel** és a **pénzügyi számvitel** egymástól nem teljesen elkülönülve működik, hanem vannak *kapcsolódási pontjaik*, továbbá *azonos adatbázisból* indulnak ki: a vállalati folyamatokat érintő mennyiségi és értékmozgásokból, azonban az adatokat másként rendezik. A számviteli törvény nem tette kötelezővé a 6-os 7-es számlaosztályok vezetését, ezzel teret engedve annak, hogy a könyvelés ezen részét a gazdálkodó döntésének megfelelően, a vezetői információk biztosításának szolgálatába állítsák.

### A pénzügyi és a vezetői számvitel összehasonlítása

Összehasonlítási terület	Pénzügyi számvitel	Vezetői számvitel
<b>Felhasználók</b>	Üzleti egységen kívüli személyek és szervezetek, mint tulajdonosok, partnerek, hitelezők, befektetők.	Menedzsment és a vállalat irányításában résztvevő vezetői réteg.
<b>Tartalom</b>	Számviteli törvény szerint.	A számviteli törvénnyel összhangban, de az üzleti folyamatok törvénye szerint.
<b>Forma</b>	Törvényileg meghatározott.	Üzleti folyamatok igénye szerint.
<b>Számviteli módszertan</b>	Kettős könyvvitel.	Nem korlátozódik kettős könyvvitelre, bármely azzal konzisztens rendszer hasznos.
<b>Kritériumok</b>	Objektív, ellenőrizhető, konzisztens.	Releváns, hasznos, érthető.
<b>Realitás</b>	Tény.	Tény, várható, terv.
<b>Időtartam</b>	Általában egy év.	Üzleti hatékonyság igénye szerint.
<b>Tárgyidőszak</b>	Múlt.	Múlt, jelen, jövő.
<b>Gyakoriság</b>	Évente.	Üzleti hatékonyság igénye szerint.
<b>Késés</b>	1-4 hónap.	Minimális, max. 1 hét.
<b>Szervezeti bontás</b>	Vállalkozás egésze.	Szervezeti egység.
<b>Tevékenységi bontás</b>	A vállalkozás teljes tevékenysége.	Tevékenységekre, termékekre bontás.
<b>A mérés egysége</b>	Nominális pénzmennyiség	Pénzérték, volumen egység: ár, fajlagos, munkaóra, gépóra, stb..
<b>Adattípus</b>	Mérleg, Eredménykimutatás, Számviteli CF és mellékletek	Mérleg, Eredménykimutatás, Működési vagy Szabad CF, Környezeti-, Piaci információk, készletadatok, <i>beruházási és befektetési információk</i> , stb.
<b>Fő hangsúly</b>	Pontos kép a vagyoni és jövedelmi helyzetéről.	Gyors, előremutató.

### 4.2 Kimutatások elemzéséről általában

A beszámolók elemzésével olyan információkat igyekszünk előállítani, mellyel egy vagy több vállalkozás vagyonának, eredményének, gazdasági fejlődésének időbeli (több üzleti év) és térbeli (egy üzleti év) vizsgálatát jelenti.

Szűkebb értelemben az elemzés egy vállalkozás vagyonának (mérleg), eredményének (eredmény-kimutatás), gazdasági fejlődésének időbeli és térbeli vizsgálatát jelenti. Az **időbeli** összehasonlítás célja általános tendenciák feltárása, illetve az ettől való eltérések bemutatása.

**Térbeli** összehasonlításakor hasonló profilú vállalkozás, vagy az ágazati átlag adataihoz viszonyítjuk a vállalatot. Vizsgálhatjuk az átlagos eladósodottságot, átlagos eredményt, átlagos jövedelmezőséget. Fontos figyelembe venni a környezeti hatásokat, a piaci feltételek változását. A vállalat vezetőségének a munkáját az időbeli és térbeli elemzés alapján lehet értékelni. Az értékelésnél a terv-tény eltérések kiemelt jelentőségűek, így az éves pénzügyi tervekben az elérhető, reális értékek meghatározása (árbevétel, költségek, stb.) minden vezető számára kiemelten fontos.

Tágabb értelemben az elemzés magába foglalja a pénzügyi (CF), a jövedelmi helyzet, valamint a költségek elemzését, értékelését is, ez az eredmény-kimutatás részletesebb vizsgálatával, a mérleg egyes tételeivel való összehasonlításával valósul meg.

Az elemzés során arra keressük a választ, hogy mi okozza a vagyon (a mérlegben az eszköz) növekedését, illetve csökkenését, ilyenkor az eszközoldal változásának okait tárjuk fel. A növekedés fő okai a következők lehetnek (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003):

1. Külső szállítóktól beszerzés útján vett eszközök
2. Saját előállítás révén
3. Apportból
4. Követelések ellenében átvett vagyonrészek
5. Tulajdonosi hányad növelése fejében átvett vagyonrészek
6. Térítés nélküli átvétel
7. Korábban elszámolt értékvesztés visszairása miatti vagyonnövekedés
8. Többletként fellelt vagyon

Vagyoncsökkenést kiváltó tényezők:

1. Tárgyi eszköz értékesítés
2. Terv szerinti értékcsökkenés (rövidítése ÉCS)
3. Terven felüli értékcsökkenés
4. Kiselejtezés, káresemény, hiány
5. Más társaságba bevitt vagyonrész, apport
6. Kötelezettség kiegyenlítése fejében átadott vagyon
7. Tulajdoni hányad fejében átadott vagyon
8. Térítés nélkül átadott vagyon

Az elemzésnek három célja van (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003):

1. Információs, amikor tényeket, összefüggéseket tárunk fel, melyet a beszámoló közvetlenül nem mutat,
2. Ellenőrzési funkció, amikor a vezetői döntések hatását, a vállalkozás teljesítményét vizsgáljuk, a vállalatot értékeljük.
3. Tervezési funkció, optimális jövőbeni intézkedések előkészítése, a tervezés realitásának vizsgálata, egyes értékvezérlők meghatározása.

Az elemzés során vizsgálhatunk **abszolút és relatív**, azaz százalékos formában kifejezett értékeket.

Mutatószámokat három csoportba soroljuk:

1. megoszlási viszonyszám, rész egész arányának vizsgálata.
2. dinamikus viszonyszám, időszakok összehasonlítására
3. intenzitási viszonyszám, amikor eltérő mértékegységű adatokat viszonyítunk egymáshoz.

A számviteli beszámolók alapján ki lehet számolni a mutatószámokat, de a vagyonváltozás okaira egy külső elemző a mérlegből és a kiegészítő mellékletből nehezen - ha egyáltalán - tud magyarázatot adni. Az okokra az évközi gazdasági eseményekből, a főkönyvi számlákból lehet következtetni. Ezek megtekintésére csak könyvvizsgálók és a vállalati vezetők jogosultak. Éppen ezért a belső elemzések és az abból levont következtetések mindig bizalmasan kezelendő információk. Egy külső elemző az elemzés végén a mutatószámok alapján kérdéseket tud feltenni, és az adatok ismeretében a lehetséges válaszok körét is meg tudja határozni.

### 4.3 Mérleg információ tartalma

A következőkben nem kívánok részletes mérlegbemutatót tartani, csupán a pénzügyi tervezéshez szükséges ismereteket szeretném felfrissíteni, a specialitásoktól és számviteli finomságoktól eltekintve. Rövid definíció utána a mérleg sorok általános tartalmi bemutatásával ez a rész lezárásra kerül:

*„A mérleg olyan számviteli okmány, amely az eszközöket és forrásokat, adott időpontra vonatkozóan, megfelelően értékelve, pénzügyi értékben összesítve, előírt struktúrában tartalmazza.” (Róth, et. al., 2002 65.old.) „A mérleg adott időpontra vonatkozóan és pénzügyi értékben tartalmazza a vállalkozás minden eszközét, továbbá a saját tőkéjét, a céltartalékokat és a kötelezettségeket, azzal a céllal, hogy bemutassa a vállalkozás vagyon és pénzügyi helyzetét, illetve az időszaki eredményt.” (Jacobs – Oestreicher, 2000, 23.old.)*

Adott időpontra vonatkozás azt jelenti, hogy egy napot kijelölnek, általában a december 31-ét, és azon a napon sorra veszik a vállalat vagyonát: eszközeit és forrásait, azaz az adott nap állományát veszik figyelembe, ezért állományi szemléletű.

Az **ESZKÖZÖK** a vállalkozó vagyonának konkrét megjelenési formái, rendeltetésük alapján két csoportba soroljuk (Jacobs – Oestreicher, 2000):

1. **Befektetett eszközök**, amik tartósan, legalább egy évig szolgálják a vállalatot, ezek az
  - a. *immateriális javak*,
  - b. *tárgyi eszközök* és a
  - c. *befektetett pénzügyi eszközök*.
2. **Forgóeszközök**, amik egy évnél rövidebb ideig szolgálják a vállalkozás tevékenységét, ezek a
  - a. *készletek*,
  - b. *követelések*,
  - c. *értékpapírok* (nem hosszú távú befektetési cézzal vásárol a vállalat, vagy egy éven belül lejáró befektetés) és a
  - d. *pénzeszközök*.

Először a **(A.) BEFEKTETETT ESZKÖZÖKET** vesszük sorra a számviteli törvény által előírt minimális tagolásnak megfelelően.

**I. Immateriális javak** között szerepelnek a következő tételek, melyeket röviden áttekintünk (Róth, et. al. 2002):

1. *Vagyoni értékű jogok*, ingatlanhoz nem tartozó, szellemi terméknek nem minősülő jogok. Ide tartozik ingatlanhoz nem kapcsolódó a koncessziós jog, használati jog, vagy bérleti jog, illetve játékjog, márkanev, licencek, stb.
2. *Üzleti vagy cégérték*, jövőbeni haszon reményében fizetett többletérték, good will (pozitív), vagy bad will (negatív). Fontos, hogy csak vásárláskor keletkezett többletértéket lehet aktiválni/passziválni, tehát mérlegben szerepeltetni. A folyamatos működés alatt keletkező többletértéket nem lehet megjeleníteni. Azaz értékesíteni kell a céget, vagy át kell szervezni ahhoz, hogy elszámolható legyen. Átalakulás esetén kérheti a vállalkozó a vagyonátértékelés lehetőségével, de ilyenkor is a piaci értékhez képest kell az eszközöket értékelni.
3. *Szellemi termékek*, lehet találmány, mellyel anyagi, vagy nem anyagi javak állíthatók elő, szabadalom, ipari minta, szerzői védelem alatt álló szoftver termék, vagy más szellemi alkotás, titkosság révén monopolizált know-how, gyártási eljárás (coca-cola), védjegy. Kis és középvállalkozások finanszírozásakor az innovatív szabadalom elismert összege jelenik itt meg, melyet így apportként ad a társaságba a szabadalom feltalálója.
4. *Kísérleti fejlesztés aktivált értéke*, gyártásfejlesztés, gyártmányfejlesztés, célja eljárások, rendszerek és szolgáltatások bevezetése, amik a létrehozott eszköz értékében nem kerülnek aktiválásra. Nem tartozik ide az alap kutatás, ami új ismeretek megszerzésére irányul.
5. *Alapítás átszervezés aktivált értéke*: alapítás általában tevékenység indításával, megkezdésével kapcsolatos, beruházásnak nem minősül költségek, míg átszervezésnek egy már létező tevékenység, műszaki folyamat átalakítása, vagy a szervezet átszervezésével kapcsolatos aktivált költségek jelent. Mindkettő mérlegben való

megjelenítéséről a vállalkozó dönthet, ebben az esetben az aktivált költséget későbbiekben írhatja le, a mérleg jobb oldalán, mint lekötött tartalék jelenik meg.

Az immateriális jóságok számviteli és pénzügyi értékelésével kapcsolatos kérdésekről ld. Aranyossy, 2007.

**II. Tárgyi eszközöket** két csoportba (Róth, et. al. 2002 97.old. nagyon jó ábra) bonthatjuk, az üzembe helyezett és az üzembe nem helyezett.

1. **Üzembe helyezett tárgyi eszköz** az *ingatlanok*, mint földterület, telek erdő, ültetvény, épület és egyéb építmény, és az ehhez tartozó jogok, földhasználat, haszonélvezeti jog, bérleti jog, stb. *műszaki berendezések gépek járművek*, amik a tevékenységet közvetlenül szolgálják, illetve az *egyéb berendezések felszerelések járművek*, melyek a tevékenységet közvetetten szolgálják, mint üzleti berendezések, irodai berendezések, de függ a vállalat tevékenységi körétől. Végül ide tartoznak a *tenyészállatok*, tehát azok az állatok, amiket nem további feldolgozás miatt tartanak, hanem szaporulat, trágya, őrzési feladat, igavonás, lovagoltatás, tehát ami egy éven túl szolgálja a vállalkozás tevékenységét. (Róth, et. al. 2002)
2. **Üzembe NEM helyezett tárgyi eszköz** a folyamatban lévő *beruházások, felújítások, beruházásra kapott előleg*, és a *tárgyi eszközök érték helyesbítése* tartozik ide.

**III. „Befektetett pénzügyi eszközök** más vállalkozásban, tartósan lekötött hitelviszonyt, vagy tulajdonviszonyt megtestesítő (pénz) eszközök, amelyek elsődleges célja tartós jövedelemszerzés, vagy irányítás és ellenőrzés (befolyásolás).” (Róth, et. al. 2002, 125.old.) Ide tartoznak a kapcsolt vállalkozásnak adott hitelek, illetve tulajdonrészek, részesedések, az adott kölcsönök, illetve a befektetési szándékkal vásárolt értékpapírok, mint részvény, kötvény, állampapír. Lényeges, hogy éven belüli pénzlekötést át kell sorolni a forgóeszközök közé. A minősítés először aktiváláskor történik, azonban átsorolásra kerül az idő előre haladtával. (Róth, et. al. 2002)

**(B.) FORGÓESZKÖZÖK**nek minősülnek azok az eszközök, amik egy évnél rövidebb ideig szolgálják a vállalkozás tevékenységét.

**I. „Készletek** olyan forgóeszközök, amelyek a vállalkozási tevékenységet közvetlenül vagy közvetve szolgálják, rendszerint egyetlen tevékenységi folyamatba vesznek részt, eredeti megjelenési formájukat elveszítik, illetve változatlan állapotban maradnak, bár értékük változhat, valamint ide tartoznak az állatok is a tenyészállatokat kivéve (függetlenül attól, hogy a vállalkozást mennyi ideig szolgálják).” (Róth, et. al. 2002, 145.old.) Fajtai a vásárolt készletek, mint *anyag, áru*, és a saját termelésű készletek *befejezetlen termelés és félkész termék*, és a *késztermékek*, állatok közül a *növendék~, hízó~, és egyéb állatok*. (Róth, et. al. 2002)

A készletértékelésnél számos eljárás ismert. A vásárolt készleteket beszerzési áron, vagy számított értéken tarthatják nyilván. Beszerzési áras nyilvántartásnál kérdésként jelenik meg, hogy a készlet felhasználása, illetve évközi és év végi értékelés során melyik beszerzési árat vegyük figyelembe (FIFO, LIFO, LOFO, HIFO). A számított értéken történő nyilvántartásnál a csúsztatott átlagár, éves átlagár, elszámoló ár +/- árkülönbözet megoldások ismertek. (Róth, et. al. 2002) A készletértékelési eljárás jelentős mértékben befolyásolja a mérlegcsoport értékét, valamint az érékesítéssel szemben álló ráfordításokon keresztül jelentősen befolyásolja az időszaki eredményt is.

A vásárolt készleteken belül különbséget teszünk az **anyagok** és az áruk között. Anyagokat termék előállításához, illetve szolgáltatás nyújtásához használnak, ilyenek jellemzően az alapanyagok, tartalék alkatrészek. Az **árakat** általában változatlan formában értékesítik, három fajtáját különböztetjük meg: kereskedelmi árut, közvetített szolgáltatást, és a betétdíjas göngyöleget. A betétdíjas göngyöleg csomagolási eszköz, a termék védelmét szolgálja, és a kibocsátónak visszaváltási kötelezettsége van (pl.: raklap, visszaváltható üveg). (Róth, et. al. 2002)

A saját termelés készleteknek minősül a befejezetlen termelés és félkész termék, illetve a késztermékek, a kettő feldolgozottság szintjében tér el, azonban mind a kettő eladható állapotban lévő terméket jelöl. **Befejezetlen termelésnek és félkész terméknek** minősülnek a megmunkálás alatt lévő termékek, amik legalább egy lényeges munkafázison túlvannak, de nem fejeződött be a megmunkálásuk, így nem vehetők készletre késztermékként. A **késztermékek** már valamennyi munkafázison végigmentek, és megfelelnek a velük szemben támasztott előírásoknak, késztermékként raktárra vehetők és értékesíthetők.

**II. Követelések**, jogszerűen követelhető tételek/összegek, amelyek rendezése később, általában pénzzel (nem pénz pl.: bartel) történik. Jogszerű, mert a vállalkozás már teljesítette, szolgáltatást nyújtott, vagy terméket adott át, a másik fél ezt elismerte, számlát elfogadta, vagy jogszabályon alapuló követelés (váltótartozás, kapcsolt vállalkozással szembeni követelés, önkormányzattal szembeni követelés, támogatások, visszafizetések). A követelések egyik legjellemzőbb része a *Vevőkövetelés*, ahol ÁFÁval növelt, vevő által elismert követelések szerepelnek. (Róth, et. al. 2002). Likviditási helyzet szempontjából kiemelten fontos, hogy a követelések mikor folynak be, melyek a kétes kintlévőségek.

**III. Értékpapírok** értéket képviselő, forgalomképes okirat, a forgóeszközök között azok szerepelnek, melyeket rövid távú befektetési cézzal vásároltak, és elsődleges célja árfolyamnyereség és/vagy kamatbevétel. Itt szerepelnek a rövid lejáratú részesedések, a visszavásárolt részvények, mint saját részvény, és a forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, mint kötvény. (Róth, et. al. 2002)

**IV. Pénzeszköz**, tartósan le nem kötött, különféle pénznemben megjelenő, fizetési eszközként felhasználható eszközök. (Róth, et. al. 2002)

**FORRÁSOK** a vállalkozás eszközeinek eredetét, származását mutatják be, a két fő forráscsoporttal foglalkozunk a következőkben az idegen- és a saját tőkével.

A **(A.) Saját tőkét** (rövidítése ST) alapvetően a tulajdonosok hagyják a vállalkozásban időbeli korlát nélkül, és eredményfüggő kifizetések köthetők hozzá (osztalék). Főbb elemei a **I. Jegyzett tőke**, mely a saját tőke egy viszonylag állandó eleme, melyet a társasági szerződés meghatároz, és a cégbíróság bejegyezt, alapításkor, illetve tőkeemeléskor időbeni korlátozás nélkül bocsátanak a vállalkozás rendelkezésére. A jegyzett tőke értéke változik a részvény visszavásárlás esetén is. Ebből a be nem fizetett rész a **II. Jegyzett, de be nem fizetett tőke**, úgy is tekinthetjük, mint a jegyzett tőkét módosító tételt, vállalat értékelésénél figyelembe kell venni, hiszen ez a tétel nem áll a vállalkozás rendelkezésére. **III. Tőketartalék** tulajdonosoktól, tagoktól, befektetőktől ellenszolgáltatás nélkül, tehermentesen, véglegesen kapott pénzeszközök, átvett eszközök, a jegyzett tőkén felül, tőketartalékként. Ide tartozik a részvénykibocsátáskor keletkező árszámjelkülönbözet (értékkülönbözet), állami költségvetéstől, önkormányzattól kapott fejlesztési célú támogatás, más pénznemben történő befizetés esetén



keletkező értékkülönbözöt is. **IV. Eredménytartalék** az előző években felhalmozott mérleg szerinti eredményt mutatja, az előző évek tevékenységének hozzájárulását mutatja a saját tőkéhez. **V. Lekötött tartalék** mutatja a tőketartalék és az eredménytartalék elkülönített, nem szabad összegének kimutatása, az osztalékfizetés korlátozásának jobb bemutatása végett. **VI. Értékelési tartalék** az értékhelyesbítésekkel azonos összegű saját forrás. **VII. Adózott eredmény**, melyet az eredménykimutatás alapján kerül meghatározásra. **VIII. Céltartalékok** – az óvatosság elve alapján – az adózás előtti eredmény terhére képezhető a tárgyidőszakkal kapcsolatban álló várható kötelezettségekre (végkielégítés, garanciális kötelezettség), veszteségekre. (Jacobs – Oestreicher, 2000)

Az **(B.) Idegen források** (rövidítése IT, azaz idegen tőke), vagy kötelezettségek „szállítási, vállalkozási, szolgáltatási és egyéb szerződésekből eredő, pénzfórmában teljesítendő elismert fizetések, amelyek a szállító, a vállalkozó, a szolgáltató, a hitelező, a kölcsönző által már teljesített, a vállalkozó által elfogadott, elismert szállításhoz, szolgáltatáshoz, pénznyújtáshoz kapcsolódnak.” (Szt. 28 § (1) bek., idézi Jacobs – Oestreicher, 2000, 29.old.). A mérlegben időbeni lejáratuk szerint megkülönböztetjük a rövid, azaz éven belüli, és a hosszú, azaz éven túli kötelezettségeket. Hosszú lejáratú kötelezettség jellemzően bankhitel, de ide tartozik a kötvénykibocsátásból származó kötelezettség is. Rövid lejáratú kötelezettség (rövidítése RLK), az egy üzleti évet meg nem haladó lejáratra kapott kölcsön (magánszemélytől), hitel (hitelintézettől), ide értve a hosszú lejáratú kötelezettség éven belül esedékes része is. Rövid lejáratú kötelezettség közé tartozik a szállítókkal szembeni tartozás is.

### 4.4 Mérlegelemzés

A mérlegelemzés során a mérleg struktúráját, az egyes eszköz és forrás csoportok vagy tételek arányait és azok változását vizsgáljuk.

Az eszközök összetételéből következtetni lehet a vállalkozás stabilitásáról, rugalmasságára vagy akár konkrét tevékenységére. (egy iparvállalatnál a befektetett eszközök nagyobb arányt képviselnek, mint egy kereskedelmi vagy szolgáltató cégnél, ahol viszont a forgóeszközök hányada a magasabb). A források összetétele pedig a vállalkozás tőkeerősségét, életképességét, idegentőke függőségét mutatja. Továbbá az elemzésnek ki kell térnie a vagyoni időbeli változására, és a változás okainak feltárására. Az eszközök és a források lejáratának időbeli összehangoltságának vizsgálatára is ki kell térni, azaz hogy a befektetett eszközöket saját vagy idegen forrásból, illetve a forgóeszközöket rövid vagy hosszú lejáratú kötelezettségekkel finanszírozzák. (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003)

Tárgy és bázisidőszak közötti abszolút eltérések magukban még keveset mondanak. Amennyiben hozzáférésünk van, érdemes analitikákkal és főkönyvi nyilvántartással az eltéréseket alkotóelemekre bontani. Két időszak közötti eltéréseket relatív viszonyszámokkal is lehet elemezni, több időszak esetén a vagyoni változás átlagos üteme, illetve trendje is meghatározható.

A mérlegelemzésnél kétféle megközelítést különböztetünk meg a vertikális és horizontális módszert, melyek nevüket onnan kapták, hogy vertikális elemzésnél az eszközöket eszközcsoportokhoz, a forrásokat forráscsoportokhoz arányosítjuk, így a vagyoni összetételét tudjuk elemezni, míg horizontális elemzésnél eszközöket és forrásokat viszonyítjuk

egymáshoz, és az eszközök forrásokkal való lefedettségét, az eszközök forrásigényességét kapjuk eredményük. Vagyis hogy egységnyi eszközállománynak mekkora a tőkeszükséglete.

**VERTIKÁLIS MÉRLEGELEMZÉSKOR** az eszköz és a forrásoldal összetételét jellemezzük, azaz, hogy az összvagyonon belül mekkora arányt képviselnek egyes eszköz- és forráscsoportok, egyes időszakok között hogyan változik a megoszlásuk, illetve a versenytársakhoz, ágazati átlaghoz képest hogyan alakult. Az összetétel változásának vizsgálatával lényeges folyamatokra, tendenciákra derülhet fény. (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003)

### 4.4.1 Vertikális mutatószámok az eszközöknél

A legfontosabb az eszközcsoportok egymáshoz viszonyított aránya: Forgóeszköz / befektetett eszköz. A túl sok befektetett eszköz sok fix költséget jelent a vállalat számára, mint értékcsökkenés, karbantartás, míg a forgóeszközök magas aránya túlzott tőkelekötést jelent, magas raktározása költséget, azonban meg kell vizsgálni, hogy melyik eleme okozza a nagyságát.

Jellemzően az eszközcsoportokat viszonyíthatjuk az összes eszközhöz, illetve az eszközfőcsoporthoz, vagy eszközcsoporton belüli összetétel arányának vizsgálatához. Egyéb vertikális mutatószámot képezhetünk több eszközfajta összesítését viszonyítjuk egy eszközcsoporthoz (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003):

- Szabad forgóeszközök mutatója =  $(\text{Pénzeszköz} + \text{Követelés} + \text{Értékpapírok}) / \text{forgóeszköz}$
- Vásárolt készletek aránymutatója =  $(\text{anyagok} + \text{árúk} + \text{készletekre adott előlegek}) / \text{készletek}$
- Saját termelésű készletek aránymutatója =  $(\text{Késztermékek} + \text{Befejezetlen termelés, félkész termék}) / \text{készletek}$

A **tárgyi eszközök növekedése** intenzív beruházási tevékenységet mutat, növekedési politikára utal.

A **készletintenzitás** növekedése általában kedvezőtlen jelenség, kivéve, ha jelentős termelésnövekedéssel függ össze. Javuló készletszintről beszélünk, ha emelkedő forgalom mellett a készletek lassabban növekednek, vagy azonos forgalom mellett csökkennek, vagy csökkenő forgalom mellett gyorsabban csökkennek.

A **követelések** arányának eltolódása magyarázható a megváltozott forgalom adataival, vagy pusztán romló vagy javuló fizetési fegyelemmel.

A **pénzeszközök** változása mindig összefüggésben áll az többi eszközcsoport változásával, és jelzi a cég likviditási képességeit.

### 4.4.2 Vertikális mutatószámok a forrásoknál

A források elemzéséhez tőkeszerkezeti mutatókat képzünk, a legismertebb és egyben legfontosabb a tőkeáttételi mutató, melynek optimális mértéke függ a vállalkozás tevékenységétől, nyereségességétől. Minél nagyobb a mutató értéke, annál kockázatosabb a



vállalat. További mutatókat is lehet képezni, azonban megítélni csak korábbi évekkel összevetve, vagy az ágazati mutatókhoz viszonyítva lehet:

- Tőkeerősség, tőkeellátottság: Saját tőke/ Összes forrás
- Eladósodottsági fok: Idegen tőke / Összes forrás
- Tőke önfinanszírozása: Adózott eredmény / Saját tőke
- Tőkearányos eredmény: Adózott eredmény / Saját tőke

### 4.4.2.1 Tőkeáttételi mutatók

Ha a vállalat pénzt vesz kölcsön, akár kötvényt bocsát ki, akár banki kölcsönt vesz föl, akkor rögzített összegű kifizetésekre tesz ígéretet. Minden kamatfizetés egy fizetési kötelezettség, amit meg kell fizetni, ha el akarja kerülni a társaság a bukást. A tulajdonosok csak a hitelezők után juthatnak a pénzükhöz.

Nézzük meg a mérleg jobb oldalát! Hogyan hat a tőkeáttétel növekedése a vállalat értékére, mennyi hitelt vegyen fel a vállalat, csőd költségek és a tőkeszerkezeti politika figyelembevételével.

A vállalat a következő idegen forrásokat tudja felvenni:

1. Bankhitel,
2. Kötvény kibocsátás,
3. Lízing,
4. Bérleti szerződés

A vállalat saját forrás elemei:

1. Nyereség,
2. Tőketartalék
3. Eredménytartalék

$$\text{Eladósodottsági mutató} = \frac{\text{Hosszú Lejáratú Kötelezettségek} + \text{Lízingkötelezettség}}{\text{Hosszú Lejáratú Kötelezettségek} + \text{Lízingkötelezettség} + \text{Saját Tőke}}$$

$$\text{Eladósodottsági fok} = \frac{\text{Idegen forrás}}{\text{Összes forrás}}$$

$$\text{Tőkeerősség} = \frac{\text{Saját Tőke}}{\text{Összes források}}$$

$$\text{Tőkeáttételi mutató} = \frac{\text{Idegen forrás}}{\text{Saját tőke}}$$

### 4.4.3 Horizontális mutatószámok

**HORIZONTÁLIS MÉRLEGELEMZÉS**nél az eszközök forrásigényességét határozzuk meg, vagy hogy egységnyi eszközállománynak mekkora a tőkeszükséglete. Fordítva pedig, hogy a források mennyire eszközigényesek, azaz hogy egységnyi saját vagy idegen tőkével hány egységnyi eszközállományt mozgat a vállalkozás. (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003)

Leggyakoribb mutatók:

- Tárgyi eszköz fedezettsége = Saját tőke / tárgyi eszközök
- Befektetett eszközök fedezettsége = Saját tőke / Befektetett eszközök
- Működésbiztonsági mutató = (Saját tőke + Hátra sorolt kötelezettségek + Hosszú lejáratú kötelezettségek) / Befektetett eszközök
- Tőkemultiplikátor = Összes eszköz / Saját tőke
- Rövid lejáratú kötelezettségek fedezettsége = Forgóeszközök / Rövid lejáratú kötelezettségek
- Szállítók fedezettségi mutatója = Vevők / szállítók
- Működő tőke (Working capital) = Forgóeszközök – Rövid lejáratú kötelezettségek, **a működő tőke pozitív értéke a vállalkozás számára előnyös pénzügyi tartalékokat hordoz, és azt jelenti, hogy forgóeszközöket hosszú lejáratú kötelezettségekből is finanszíroznak, míg negatív értéke esetén arra következtethetünk, hogy hosszú élettartalmú eszközöket finanszíroz a vállalat rövid lejáratú kötelezettségekből.**

A **kiegészítő melléklet** segítségével további adatokat nyerhetünk a vállalat tárgyi eszközeiről, amiből következtethetünk a vállalat beruházási politikájára. Ilyenkor a tárgyi eszköz nettó és bruttó értékét vetjük össze, vagy az ÉCS vetítjük a bruttó értékre, a tárgyévi beruházást a tárgyévi nyitó bruttó tárgyi eszköz értékre. (Adorján, et. al. Számvitel és elemzés II/B, 2003)

### 4.4.4 Likviditás vizsgálat

A **likviditási terv** a vállalkozás összes – eredményt érintő és eredményt nem érintő – bevételét és kiadását gyűjti. Összeállítását kezdjük az eredményt érintő **bevételek** tervezésével, a nettó árbevétellel, az egyéb bevételekkel, valamint a pénzügyi műveletekből származó bevételekkel. Eredményt nem érintő bevétel például a befizetett tulajdonosi tőkeemelés, vagy hitelfelvétel.

A folyó működés **kiadásai** alatt az eredményt érintő pénzkidadásokat értjük. Az ide tartozó tételek legszorosabb kapcsolatban az eredménytervvel állnak, ám - a pénzforgalmi szemlélet folytán – igen lényeges eltérések jelentkezhettek. Jó példa erre a szállítók felé esedékes fizetés, amit nem a számla beérkezésekor, hanem napokkal, vagy hetekkel később fizetünk ki. További fontos költségelem a bérkifizetés és járulékai. A bérköltséget és a kifizetésre kerülő bérelemeket egyes vállalatok a tervezésén azonosnak feltételezi, azonban valójában egy több főt foglalkoztató cégnél szinte mindig marad bértartozás, ezért elvileg a bérköltség és a bérkifizetés a bértartozás változásának összegével tér el egymástól. Az adó és áfa befizetés szintén fontos költségelem, meghatározásuk külön számolást igényel. A gyakorlatban számos olyan

pénzkiáramlással járó művelet fordulhat elő a vállalkozásnál, amelyek a számviteli eredményt (legalábbis közvetlenül) nem érintik. (Gondoljunk pl. a beruházásokra, az osztalékfizetésre, a saját tőke terhére történő pénzkifizetésre.)

A likviditási mérlegek már átvezetnek a pénzügyi elemzés témakörébe, ami a CF kimutatás vizsgálatával és elemzésével folytatódik. Egy vállalat akkor jövedelmező, ha a termelés értékesítése pénzügyileg is realizálódik. Pénzhiány komoly gondokat okozhat a vállalat működésében, (újratermelési folyamatában, ahogy a számvitel fogalmaz).

Likviditás alatt a vállalat fizetőképességét értjük, arra keressük a választ, hogy a különféle lekötött eszközeiben rejlő pénzt várhatóan milyen gyorsasággal képes pénzeszközzé tenni, és így a kötelezettségeit milyen ütemben tudja teljesíteni. A likviditási mérlegben az eszközöket mobilitásuk, a források pedig esedékességük szerint vagy csoportosítva, és egymással szemben állítva mutatjuk be. Eszközök mobilitásán az eszközök dologi formából pénzformába történő átalakulásának sorrendjét, sebességét értjük, források esedékességén a kötelezettség fizetési határidejét.

A statikus vagyonsmérleg esetén a mérlegadatokat kerülnek strukturális átrendezésre, dinamikus mérleg esetén a statikus állapot adatait kiegészítjük a rövid távú pénzügyi tervadatokkal. Megkülönböztetjük a négy és többfokozatú likviditási mérleget.

### 4.4.4.1 Likviditási mutatók

A likviditási mutatók arra adnak választ, hogy a vállalatnak lesz-e elegendő szabad pénzeszköze a hitelek rövid távú fizetési kötelezettségei kifizetésére, továbbá, mivel rövid távú adatokat vizsgálunk, sokkal megbízhatóbb adatokat kapunk, mint a befektetett eszközök értékelésénél, ahol a könyv szerinti érték és a piaci érték igen nagy eltérést is mutathat. Azonban egyik kedvezőtlen tulajdonsága, hogy rövid idő alatt elavulttá válnak. (Brealey Myers 17. fejezet)

Nettó forgótőke: vállalat folyó forrásainak és forgó eszközeinek különbsége.

Nézzük át a forgó eszközöket és folyó forrásokat, hogyan lehet tervezni, miért fontos, hogyan jelenik meg a CF-ban. Fontos megérteni a tartalmukat, mert a változást, az eredményeket, csak ennek tükrében tudjuk megmagyarázni. (Brealey Myers 17. fejezet)

$$\text{Pénzhányad} = \frac{\text{Pénz} + \text{Likvid értékpapírok}}{\text{Folyó kötelezettségek}}$$

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Pénz} + \text{Likvid értékpapírok} + \text{Vevők}}{\text{Folyó kötelezettségek}}$$

$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszköz}}{\text{Folyó kötelezettség}}$$

## 4.5 Mérlegelemzés a gyakorlatban

A mérleg elemzés első lépése, hogy az abszolút értékek alapján mondjunk olyan állításokat a számok alapján, mely a társaság működését jellemzik. Esetenként kérdéseket tudunk

megfogalmazni, melyeket a vállalat vezetősége, vagy további dokumentumok (Üzleti jelentés, Kiegészítő melléklet) alapján tudunk megválaszolni. A következőkben bemutatásra kerül, hogyan tudunk a mérleg számadatai alapján a társaságról megállapításokat tenni, hogyan kell struktúrátlan beszélni egy kimutatás értékeiről, hogyan függnek össze a kimutatások egyes sorai egymással.

### 4.5.1 Eszközoldal

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>60 000</b>	<b>52 550</b>	<b>45 100</b>
<b>I. IMMATERIÁLIS JAVAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. TÁRGYI ESZKÖZÖK</b>	<b>60 000</b>	<b>52 550</b>	<b>45 100</b>
1. Ingatlanok	10 000	9 800	9 600
2. Műszaki berendezések, felszerelések, járművek	50 000	42 750	35 500
<b>III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK</b>			<b>0</b>
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>44 042</b>	<b>75 724</b>	<b>112 236</b>
<b>I. KÉSZLETEK</b>	<b>10 000</b>	<b>15 000</b>	<b>20 000</b>
<b>II. KÖVETELÉSEK</b>	<b>30 000</b>	<b>40 000</b>	<b>50 000</b>
<b>III. ÉRTÉKPAPIROK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. PÉNZESZKÖZÖK</b>	<b>4 042</b>	<b>20 724</b>	<b>42 236</b>
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>104 042</b>	<b>128 274</b>	<b>157 336</b>

Az fenti mérlegrészlet egy nyomdaipari vállalkozás eszközoldalának a legfontosabb sorait mutatja. Rendszerint olyan mérleget kapunk, melyben ezen sorok további alsorokra vannak bontva. Az alsorok ismeretével több információhoz jutunk az eszközzel kapcsolatban.

A mérlegelemzést első lépése az abszolút számok értékelése. Két szempontból értékeljük: egyrészt a mérleg sorok egymáshoz való viszonyát, másrészt a mérleg sorok időbeni alakulását. Haladjunk a főcsoportoktól az alsorok felé:

#### 1. Mit tudunk mondani az eszközökről?

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>104 042</b>	<b>128 274</b>	<b>157 336</b>

Az eszközállomány jelentős növekedésnek indult az elmúlt három évben.

2. Az eszközváltozást a főcsoportok változásával kell összevetni, mit tudunk ez alapján mondani?

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>60 000</b>	<b>52 550</b>	<b>45 100</b>
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>44 042</b>	<b>75 724</b>	<b>112 236</b>
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>104 042</b>	<b>128 274</b>	<b>157 336</b>

Az első, amit meg tudunk állapítani a három főcsoport alapján a befektetett eszközök nagy aránya a forgóeszközökhöz képest, mely arra utal, hogy a vállalkozás működése eszközigenyes. A másik fontos megállapítás, hogy az eszköznövekedést a forgóeszközök növekedése magyarázza, a befektetett eszközök állomány ugyanezen időszak alatt csökken.

3. Miért csökkentek a befektetett eszközök, milyen eszközei vannak a társaságnak?

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>60 000</b>	<b>52 550</b>	<b>45 100</b>
<b>I. IMMATERIÁLIS JAVAK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. TÁRGYI ESZKÖZÖK</b>	<b>60 000</b>	<b>52 550</b>	<b>45 100</b>
<b>1. Ingatlanok</b>	10 000	9 800	9 600
<b>2. Műszaki berendezések, felszerelések, járművek</b>	50 000	42 750	35 500
<b>III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK</b>			<b>0</b>

Érdekes módon az eszközállomány növekedésével ellentétesen alakult a befektetett eszközök állománya, ott csökkenést látunk.

Az első kérdés, hogy ebből a csökkenésből mennyi magyarázható az értékcsökkenéssel (ÉCS)? A cég eredménykimutatásából ellenőrizni tudjuk azt, hogy ez a csökkenés az ÉCS leírásával magyarázható.

Eredménykimutatás	2005	2006	2007
<b>V. Értékcsökkenés</b>	<b>7 450</b>	<b>7 450</b>	<b>7 450</b>

Ha az ÉCS-nél nagyobb a csökkenés, akkor érdemes megkérdezni, hogy történt-e eszközértékesítés, növekedés esetén rá kell kérdezni, hogy milyen eszközvásárlás történt? A másik fontos megállapítás, hogy a befektetett eszközök között tárgyi eszközök találhatóak, ingatlanok és műszaki berendezések, a műszaki berendezések szerepelnek nagyobb súllyal.

4. Az eszköznövekedés alapvetően a forgó eszközök növekedése magyarázza, ami további érdekes kérdéseket vet fel. Nézzük meg a forgóeszköz alcsoportok változását.

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>44 042</b>	<b>75 724</b>	<b>112 236</b>
<b>I. KÉSZLETEK</b>	<b>10 000</b>	<b>15 000</b>	<b>20 000</b>
<b>II. KÖVETELÉSEK</b>	<b>30 000</b>	<b>40 000</b>	<b>50 000</b>
<b>III. ÉRTÉKPAPÍROK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. PÉNZESZKÖZÖK</b>	<b>4 042</b>	<b>20 724</b>	<b>42 236</b>

Mind a három forgóeszköz értéke növekszik, kiemelkedő a tendencia a pénzeszközök növekedésében, kérdésként merül fel, hogy a társaság miért tartja pénzeszközben az eszközeit? Nincs jó beruházási lehetőség? Miért nem fizeti ki osztalékként? A megfogalmazott kérdésekre a vállalat vezetősége tud választ adni.

Eredménykimutatás	2005	2006	2007
<b>F. ADÓZÁS UTÁNI EREDMÉNY</b>	<b>21 042</b>	<b>29 232</b>	<b>34 062</b>

A készletek és a követelések növekedésével kapcsolatban is felmerül a kérdés, hogy a növekedést mi indokolja. Mielőtt az okok után kutatnánk, érdemes megnézni az árbevétel alakulását, hiszen nagyobb értékesítéshez nagyobb vevőállomány és nagyobb készletek is járhatnak. Az alábbi táblázatban a három érték látható egymás alatt. Látjuk, hogy az árbevétel is növekszik. További kérdés, hogy a növekedés mértéke hogyan alakul a három tétel esetében.

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>I. KÉSZLETEK</b>	<b>10 000</b>	<b>15 000</b>	<b>20 000</b>
<b>II. KÖVETELÉSEK</b>	<b>30 000</b>	<b>40 000</b>	<b>50 000</b>
<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE</b>	<b>250 000</b>	<b>300 000</b>	<b>360 000</b>
Tendencia vizsgálat			
<b>I. KÉSZLETEK</b>		150%	133%
<b>II. KÖVETELÉSEK</b>		133%	125%
<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE</b>		120%	120%

Az árbevétel növekedésnél nagyobb mértékben nőttek a készletek. 50%-kal nőtt szemben 20%-os árbevétel növekedéssel. Itt is további kérdéseket tudunk felvetni, illetve a lehetséges okokat felsorolni. Csökkent a készletezés hatékonysága? Felgyűltek eladhatatlan készletek? Drágább alapanyagokkal dolgozik a cég?

A vevőkövetelés kicsit jobban növekedett, mint az árbevétel. Lehetséges ok Porter öt-tényezős modellje alapján, hogy az árbevétel olyan vevőknek való értékesítéssel nőtt, akiknek hosszabb fizetési időt adtuk, vagy behajthatatlan követelések maradtak a soron.

### 4.5.2 Forrásoldal

Nézzük a mérleg forrás oldalát. Természetesen az eszköz-forrás egyezőségnek lennie kell, ha nincs, ezt észrevételezzük, mert az súlyos hiba.

minden adat eFt-ban	2005	2006	2007
<b>D. Saját tőke</b>	<b>24 042</b>	<b>53 274</b>	<b>87 336</b>
<b>I. JEGYZETT TŐKE</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>
<b>II. TŐKETARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. EREDMÉNYTARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>21 042</b>	<b>50 274</b>
<b>IV. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V. LEKÖTÖTT TARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VI. ADÓZOTT EREDMÉNY</b>	<b>21 042</b>	<b>29 232</b>	<b>34 062</b>
<b>E. Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Kötelezettségek</b>	<b>80 000</b>	<b>75 000</b>	<b>70 000</b>
<b>I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>10 000</b>	<b>5 000</b>	<b>0</b>
1. Beruházási és fejlesztési hitelek			0
2. Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	10 000	5 000	0
<b>II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>70 000</b>	<b>70 000</b>	<b>70 000</b>
1. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból	50 000	45 000	40 000
2. Rövid lejáratú hitelek	20 000	25 000	30 000
<b>G. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN</b>	<b>104 042</b>	<b>128 274</b>	<b>157 336</b>

Az eszköz oldalon már megállapítottuk, hogy növekedett a vizsgálat három évben, így a források összesen sor alapján ugyanezen konklúzió levonása már kevésbé informatív.

- 1. Fontos itt is megvizsgálni, hogy a főcsoportok hogyan változtak a forrásnövekedéssel párhuzamosan?**

minden adat eFt-ban	2005	2006	2007
<b>D. Saját tőke</b>	<b>24 042</b>	<b>53 274</b>	<b>87 336</b>
<b>E. Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Kötelezettségek</b>	<b>80 000</b>	<b>75 000</b>	<b>70 000</b>
<b>G. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN</b>	<b>104 042</b>	<b>128 274</b>	<b>157 336</b>

A főcsoportok alapján megállapítható, hogy a saját tőke növekedése magyarázza a források, és a mérlegegyezőség miatt az eszközök növekedését is. A kötelezettségek, azaz az idegen források csökkenést mutatnak, így összességében a társaság vagyonnövekedése saját forrásokból valósult meg.

### 2. Miért növekedett a saját tőke értéke?

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>D. Saját tőke</b>	<b>24 042</b>	<b>53 274</b>	<b>87 336</b>
<b>I. JEGYZETT TŐKE</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>
<b>II. TŐKETARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. EREDMÉNYTARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>21 042</b>	<b>50 274</b>
<b>IV. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V. LEKÖTÖTT TARTALÉK</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VI. ADÓZOTT EREDMÉNY</b>	<b>21 042</b>	<b>29 232</b>	<b>34 062</b>

A kérdésre ismét a saját tőke (továbbiakban ST) alcsoportjai alapján tudunk választ adni. A legfontosabb információ, hogy a jegyzett tőke (JT) változatlan, azaz nem tőkeemelés miatt nőtt a ST. Mindezzel összhangban látszik, hogy az elmúlt időszakban mind a három évben pozitív adózott eredményt realizált a cég. Az eredménytartalékban az elmúlt időszak adózott eredménye „gyűlik”.

### 3. Miért csökkentek az idegen tőke elemek?

minden adat eFt-ban			
	2005	2006	2007
<b>F. Kötelezettségek</b>	<b>80 000</b>	<b>75 000</b>	<b>70 000</b>
<b>I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>10 000</b>	<b>5 000</b>	<b>0</b>
1. Beruházási és fejlesztési hitelek			0
2. Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	10 000	5 000	0
<b>II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>70 000</b>	<b>70 000</b>	<b>70 000</b>
1. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból	50 000	45 000	40 000
2. Rövid lejáratú hitelek	20 000	25 000	30 000

A Hosszú lejáratú kötelezettségek (HLK) nullára való csökkenése mutatja, hogy a társaság a felvett kölcsönt visszatörlesztette, és további HLK nem vett fel.

A rövid lejáratú kötelezettségek (RLK) összértékben nem változtak, azonban belső struktúrájában átrendeződés látszik.

A társaság szállítókkal szembeni kötelezettsége enyhe csökkenést mutat, mely alapján, főleg annak tükrében, hogy a vevőkövetelés és a készletek, valamint az árbevétel nőttek, felvetődik a kérdés, hogy miért. Erre szintén a vezetőségtől várjuk a választ, de mi magunk is felvethetünk néhány lehetőséget, gondoljuk Porter öt tényezős modelljére. Ha a szállítóknak nő az alkupozíciója, akkor rövidebb fizetési határidőt állapítanak meg, és így csökkenhet a szállítói állomány, hiszen itt a kifizetetlen szállítói számlák összege látszik.

- Változott a szállítók száma, struktúrája?
- Új szállítója van a cégnek?
- Árengedményt kaptunk?

A rövid lejáratú hitelek azonban, pont a szállítóállomány csökkenését ellensúlyozva, évről évre növekszik, azaz a cég rövid lejáratú hitel, pl.: forgóeszköz hitelt vehetett fel.



### 4.5.3 Mérlegstruktúra vizsgálata – Vertikális elemzés

Az abszolút értékek ismeretében a változásokat egyrészt a mérlegfőösszeg, illetve a főcsoportok százalékában is érdemes megvizsgálni. A mérleg eszköz, vagy forrásoldali strukturális vizsgálata a vertikális elemzés részét képezi.

Eszközoldalon az abszolút értékű vizsgálathoz hasonló megállapításokat tudunk tenni, azaz a forgóeszközök aránya növekszik a befektetett eszközökhöz képest. Említésre méltó azonban, hogy a készletek aránya a vevők követelésekhez képest kisebb részarányt képvisel. Ezt mind a mérlegfőösszeg, mind a főcsoport elemzés alátámasztja.

minden adat eFt-ban	Vertikális elemzés					
	Főösszeg %-ban			Főcsoport %-ban		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
<b>MÉRLEG</b>						
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>58%</b>	<b>41%</b>	<b>29%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>I. IMMATERIÁLIS JAVAK</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>II. TÁRGYI ESZKÖZÖK</b>	<b>58%</b>	<b>41%</b>	<b>29%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
1. Ingatlanok	10%	8%	6%	17%	19%	21%
2. Műszaki berendezések, felszerelések, járműv	48%	33%	23%	83%	81%	79%
<b>III. BEFEKTETETT PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>42%</b>	<b>59%</b>	<b>71%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>I. KÉSZLETEK</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>
<b>II. KÖVETELÉSEK</b>	<b>29%</b>	<b>31%</b>	<b>32%</b>	<b>68%</b>	<b>53%</b>	<b>45%</b>
<b>III. ÉRTÉKPAPIROK</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>IV. PÉNZESZKÖZÖK</b>	<b>4%</b>	<b>16%</b>	<b>27%</b>	<b>9%</b>	<b>27%</b>	<b>38%</b>
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>			
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>			

A forrásoldalon a mérlegfőösszeg százalékában megjelenítve mutatja, hogy a társaság tőkeerőssége jelentősen javult az elmúlt három évben, és ezzel párhuzamosan az eladósodottsági fok csökkent. A saját tőke elemeknél az adózott eredmény súlya évről évre csökken. A tőkearányos eredmény 88%-ról 39%-ra csökkent, amit igen kedvezőtlen jelnek is tekinthetnénk, azonban tudjuk, a korábbi évek adózott eredménye miatt nőtt a ST értéke, ezért csökkent a tőkearányos eredmény. Egy azonban, már a pénzeszközök nagy arányánál is látszott, az így felgyűlt javakat a társaság nem jól hasznosítja, szó szerint „áll a pénz” a társaságban. A tőke önfinanszírozása mutató értéke azonban jelentősen nőtt, hiszen itt az eredménytartalék értékét is figyelembe vesszük, és a ST értékét 97%-ban ez a két tétel adja.

Idegen tőke oldalon is az látszik, hogy a rövid lejáratú hitel és a szállító állomány aránya változik.

Egy-egy így megképzett százalékos mérleg sor a forrás oldalon mutatószámként is használatban van, melyek a táblázatban pirossal kerültek kiemelésre.

## Kimutatók

minden adat eFt-ban	Vertikális elemzés					
	Fősszeg %-ban			Főcsoport %-ban		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
<b>MÉRLEG</b>						
	<b>Tőkeerősség</b>					
D. Saját tőke	23%	42%	56%	100%	100%	100%
I. JEGYZETT TŐKE	3%	2%	2%	12%	6%	3%
II. TŐKETARTALÉK	0%	0%	0%	0%	0%	0%
III. EREDMÉNYTARTALÉK	0%	16%	32%	0%	39%	58%
IV. ÉRTÉKELÉSI TARTALÉK	0%	0%	0%	0%	0%	0%
V. LEKÖTÖTT TARTALÉK	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VI. ADÓZOTT EREDMÉNY	20%	23%	22%	88%	55%	39%
E. Céltartalékok	0%	0%	0%			
	<b>Eladósodottsági fok</b>					
F. Kötelezettségek	77%	58%	44%	100%	100%	100%
I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	10%	4%	0%	13%	7%	0%
1. Beruházási és fejlesztési hitelek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2. Hosszúl lejáratra kapott kölcsönök	10%	4%	0%	13%	7%	0%
II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	67%	55%	44%	100%	100%	100%
1. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból	48%	35%	25%	71%	64%	57%
2. Rövid lejáratú hitelek	19%	19%	19%	29%	36%	43%
G. Passzív időbeli elhatárolások	0%	0%	0%			
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>			

### 4.5.4 Mutatószámok vizsgálata

Mérleg - Horizontális mutatószámok			
<b>Hosszú lejáratú elemek vizsgálata</b>			
	2005	2006	2007
Tárgyi eszköz fedezettség: Saját Tőke/Tárgyi eszközök	40%	101%	194%
Befektetett eszköz fedezettség: Saját Tőke /Befektetett eszköz	40%	101%	194%
Működésbiztonsági mutató: (Saját Tőke+Hosszú Lejáratú Kötelezettség)/ Befektetett Eszköz	57%	111%	194%
Tőkemultiplikátor: Összes Eszköz/Saját Tőke	4,33	2,41	1,80
<b>Rövid lejáratú elemek vizsgálata</b>			
	2005	2006	2007
Rövid Lejáratú Kötelezettségek fedezettsége: forgóeszközök/Rövid Lejáratú Kötelezettségek	63%	108%	160%
Szállító fedezettsége: Vevő /szállító	60%	89%	125%
Működő tőke: Forgóeszköz - Rövid Lejáratú Kötelezettségek	-25 958	5 724	42 236
Nettó Forgótőke: vevő+készlet-szállító	-10 000	10 000	30 000
<b>Likviditási mutatók</b>			
	2005	2006	2007
Likviditási mutató	63%	108%	160%
Likviditási gyorsráta	49%	87%	132%
Pénzhányad	6%	30%	60%

A Horizontális mutatószámok esetében eszközoldali elemet vetünk össze forrásoldali elemmel. **Hosszú lejáratú elemeknél** a következőket vizsgáljuk:

1. A tárgyi eszköz fedezettség azt mutatja meg, hogy a tárgyi eszközök hány %-át tudja a társaság saját tőkéből fedezni. A mutató értéke évről-évre növekszik, 40%-ról 194%-ra. Pusztán ezen értékek és az éves tendenciák alapján nem lehet egyértelműen eldönteni, hogy ez pozitív, vagy negatív. A képlet alapján itt két dolog történhetett: vagy megnőtt a Saját Tőke értéke, ami pozitívumként értékelhető, vagy lecsökken a tárgyi eszközök értéke, mondjuk azok értékesítése, vagy leselejtezése miatt, ami viszont a társaság működését veszélyeztetheti. Szerencsére az abszolút értékek alapján tudjuk, hogy a tárgyi eszközök értéke az értékcsökkenéssel csökkent, míg a Saját Tőke értéke évről-évre dinamikusan nőtt az adózott eredményből.
2. Gyártással foglalkozó vállalkozások esetében kiemelt szerepet képviselhet a befektetett eszközök fedezettségének vizsgálata. A Miskolc nyomdánál tudjuk, hogy a tárgyi eszközök a befektetett eszközökkel megegyeznek, mivel nincs immateriális java, és nincs befektetett pénzügyi eszköze, így erre a mutatóra is igazak a fentiek.

A tárgyi eszköz fedezettség és a befektetett eszköz fedezettségi mutató ugyanazzal az információval szolgál, ilyen esetben érdemes egyik, vagy másik mutatót kiválasztani a vizsgálathoz. Adott esetben a társaság mérlegében a befektetett eszközök nagy súlya és a társaság működésének technológia és gépintenzitása miatt a befektetett eszközök fedezettsége kiemelt figyelmet képvisel.

3. A működésbiztonsági mutató közel áll a befektetett eszközök fedezettségi mutatójához, itt azonban figyelembe vesszük azt is, hogy a befektetett eszközöket hosszú lejáratú kötelezettségből (hosszú lejáratra kapott hitelből/kölcsönből) is fedezni tudjuk. 2007-ben a Hosszú Lejáratú Kötelezettség nullára csökken, így a befektetés fedezettségi mutatóval azonos értéket mutat.
4. A tőkemultiplikátor mutató arra ad választ, hogy a Saját Tőke hányszorosa kellene, hogy az összes eszközt újra meg tudjuk vásárolni. Vegyük észre, hogy ez a mutató pont a reciproka a tőkeerősség mutatónak.

**Rövid lejáratú elemeknél** a következőket vizsgáljuk:

1. Az Rövid Lejáratú Kötelezettségek fedezettségével azt vizsgálja meg, hogy a rövid lejáratú források mennyiben fedezik a rövid lejáratú eszközöket. Vegyük figyelembe, hogy a forgóeszközök között a vevők, készletek és a pénzeszközök szerepelnek, míg a rövid lejáratú forrás a rövid lejáratú hitelek és kölcsönök, valamint a szállítók találhatóak. Jelen esetben a mutató megfelel a Likviditási mutatóval. A három év alatt a mutató értéke 63%-ról 160%-ra nőtt. A képlet alapján itt is két esemény történhetett. Vagy megnőtt a forgóeszközök értéke, vagy lecsökkent a Rövid Lejáratú Kötelezettségek értéke, vagy ennek kombinációja. Az abszolút számok alapján tudjuk, hogy a Rövid Lejáratú Kötelezettségek értéke stagnál, a forgóeszközök értéke megnőtt. Itt is azonban a véleménynyilvánítás előtt meg kell nézni, hogy miért nőtt a forgóeszközök állománya? Felhalmozott készletek? Be nem hajtható vevőkövetelések? Ezek nem pozitív események, ám a mutató értékét növelik. Vagy a pénzeszközök

állomány nőtt meg? Tudjuk, hogy a pénzeszközök állomány nőtt meg, tehát alapvetően biztonságosabb a társaság működése.

Érdemes tudatosan figyelni arra, hogy azonos tartalmú mutatókat eltérő nevekkkel illetnek, valamint ahogy fentebb láttuk, egy-egy mutató egy másik mutató reciproka lehet. Vigyázzunk arra, hogyha egy kijelölt mutatószámcsoporthoz alapján értékelünk egy vállalatot, akkor ezen azonosságok miatt ne kapjon túl pozitív, vagy éppen túl negatív összképet amiatt, mert egy-egy jelenséget több mutató is tükröz.

2. A vevő- szállító fedezettség azt vizsgálja, hogy a vevőkkel szembeni követelések és a szállítók felé fennálló tartozás egymáshoz milyen viszonyban van. Alapvetően az lenne a jó, ha a vevőtartozás alacsony lenne és a szállítókkal szembeni tartozásunk magas lenne. Gondoljuk végig ezen két tétel hatását a likviditásra, és kapcsolatát Porter Öt tényezős modelljével, azaz a vevőkkel-szállítókkal szembeni alkupozícióval. Jelen esetben azt látjuk, hogy ennek értéke 60%-ról 125%-ra megnőtt. Itt is két okkal magyarázhatjuk, vagy megnőtt a vevőállomány, vagy lecsökkent a szállító állomány, és ennek kombinációja. Alapvetően a mutató növekedése nem jó jel. Az abszolút számokból tudjuk, hogy valóban megnőtt a vevőállomány és lecsökkent a szállító állomány.
3. Működő tőke a Rövid Lejáratú Kötelezettségek fedezettség mutatóhoz szorosan kapcsolódik. Míg a Rövid Lejáratú Kötelezettségek fedezettség 2005-ben 63%, addig a működő tőke összességében megmutatja, hogy 25 millió Ft.-tal kevesebb a forgóeszköz állomány, mint a Rövid Lejáratú Kötelezettségek, azaz Rövid Lejáratú Kötelezettségek finanszíroz Befektetett eszközöket is, ami kockázatos. A következő két évben jelentősen változik a tendencia.

<i>Rövid lejáratú elemek vizsgálata</i>	2005	2006	2007
RLK fedezettsége: Forgóeszközök/Rövid lejáratú kötelezettségek	63%	108%	160%
Szállító fedezettsége: Vevő /szállító	60%	89%	125%
Működő tőke: Forgóeszközök - Rövid lejáratú kötelezettségek	-25 958	5 724	42 236
Nettó Forgótőke: vevő+készlet-szállító	-10 000	10 000	30 000

4. A nettó forgótőkénél a forgóeszközök közül kivesszük a pénzeszközöket, a Rövid Lejáratú Kötelezettségekből csak a szállítókat vesszük figyelembe. Itt is azt látjuk, hogy a vevő és a készletállomány nagyobb összegű, mint a szállítói állomány, azaz a szállítóktól kapott fizetési haladék.

### Likviditási mutatók

A likviditás kérdésénél elsődleges fontosságú, hogy a társaság fizetőképessége megmaradjon.

1. A likviditási mutató tartalmában teljesen megegyezik a Miskolc nyomda esetében a Rövid Lejáratú Kötelezettségek fedezettségi mutatóval, azaz a forgóeszközök és a Rövid Lejáratú Kötelezettségek arányát mutatja meg. Likviditás szempontjából a kérdés az, hogy a Rövid Lejáratú Kötelezettségeket ki lehetne-e fizetni a forgóeszközökből. 2005-ben még nem, 63%-t fedezi a Rövid Lejáratú Kötelezettségeknél a

forgóeszközök, míg 2006 és 2007-ben már fedezi a Rövid Lejártú Kötelezettségeket. Likviditás szempontjából ez pozitív.

2. A Lividitási gyorsrátánál már kizárjuk azokat a tételeket, amik nehezebben tehetőek pénzzé, azaz a készleteket, hiszen azok még el sincsenek adva. Azt vizsgáljuk, hogy a Rövid Lejártú Kötelezettségeket a vevőkövetelések, és a pénzeszközök és a likvid értékpapírokkal ki tudnánk-e egyenlíteni. 2005 és 2007 között ebből a szempontból jelentősen javult a társaság helyzete, hiszen 49%-ról 132%-ra nőtt 2007-re, azaz ekkor már ki tudná fizetni az Rövid Lejártú Kötelezettségeket a vevő és a pénzeszköz állományból (likvid értékpapír a Miskolc nyomdánál nincs).
3. Pénzhányad mutató azt mutatja meg, hogy a pénzeszközökből az Rövid Lejártú Kötelezettségeket ki tudnánk-e fizetni. Vegyük azonban figyelembe, hogy az Rövid Lejártú Kötelezettségek oldalán olyan tételek is vannak, amit adott pillanatban még nem esedékesek, egy éven belül kell fizetni. Itt is jelentős javulás tapasztalható, 2005-ben a Rövid Lejártú Kötelezettségek 6%-t tudta volna kifizetni, míg 2007-ben már a 60%-t. az Rövid Lejártú Kötelezettségeknek a pénzeszközökből. Ezzel összecseng az abszolút értékes vizsgálat, azaz, hogy a cég jelentős pénzeszközállományt tart.

### 4.6 Eredmény-kimutatás

Az eredménykimutatás a vállalkozás **adózott eredményének a levezetését** tartalmazza, az eredmény keletkezésére, módosítására ható főbb tényezőket, az adózott eredmény összetevőit, kialakulását mutatja be (számviteli tv 70§ (1)). Az eredmény-kimutatás adott **időszakra** vonatkozóan, összevontan és **pénzértékben** kifejezve tartalmazza a vállalkozás **bevételeit és ráfordításait** az adózott eredmény meghatározásának céljából. Az eredmény-kimutatás összeállításának és elemzésének célja a vállalkozás **jövedelmi helyzetéről** és annak változásáról való tájékoztatás, illetve tájékozódás.

A **bevétel** az értékesítéshez kapcsolódó fogalom, ami az értékesített termékek, és szolgáltatások ellenértékét jelenti függetlenül annak pénzügyi realizálásától. Nem tévesztendő össze a *pénzbevétellel*, ami már valós pénzmozgást is jelent. A bevétel és a pénzmozgás időbeni a következőképpen viszonyulhatnak egymáshoz. A bevétel megelőzi a pénzbevételt, amikor számla kerül kibocsátásra, és mely számlát egy későbbi időpontban kell kifizetni, azaz fizetési haladékot adunk. A bevétel és a pénzbevétel készpénzes fizetés esetén egybeesik. Amikor a vevő előleget fizet, akkor a bevétel előtt már realizálódik pénzbevétel.

Mindez igaz a **ráfordításokra** és a pénzkifizetésre is. Az eredményben megjelenő ráfordítások az értékesített termékekhez, szolgáltatásokhoz kapcsolódnak, azonban ahogyan a vevőknek is lehet fizetési haladékot adni, úgy a mi társaságunk is kaphat fizetési haladékot a szállítótól, ezért a szállítói számlák kiállítása és azok kifizetése nem esik szükségszerűen egybe.

A vállalkozás tevékenységének eredményt két nagy kategóriába soroljuk:

1. **Üzemi (üzleti) eredmény:** a vállalkozás alapvető (kereskedelmi, termelési és/vagy szolgáltatási tevékenységeinek) eredménye.
2. **Pénzügyi eredmény:** Kapott osztalék, bankbetétek, értékpapírok után kapott kamat, hitelek után fizetendő kamat, devizás tételek árfolyam különbségei, részesedések értékesítésének forgalmazásából származó eredmény.

#### 4.6.1 Forgalmi versus Összköltség típusú eredmény-kimutatás

A számviteli törvény értelmében a vállalat az **üzemi (üzleti) eredményét** kétféleképpen állapíthatja meg, **összköltség és forgalmi** eljárással. Az összköltség eljárással készülő kimutatáshoz elegendő a költség-nemek nyilvántartása, forgalmi költség eljárás készítéséhez költséghely - költségviselőkre bontott nyilvántartás vezetése szükséges.

Az árbevétel meghatározása mind a két kimutatásban azonos:

Belföldi értékesítés

Export értékesítés

I. **Értékesítés nettó árbevétele**

*Értékesítés nettó árbevétel:* A saját teljesítményként előállított (termék, szolgáltatás) és a vásárolt áru, szolgáltatás, anyag, értékesítésekor elért fogyasztói ár, figyelembe véve az árkiegészítést, felárat, engedményeket, és a visszaküldött árukat is.

### 4.6.1.1 Költségek

A költségek kimutatásában tér el a két kimutatás.

**Összköltség eljárással** készülő eredmény-kimutatásban nem csak az értékesített áruk/szolgáltatások ráfordításait tünteti fel, hanem az időszak alatt felmerült összes ráfordítás felsorolásra került. A költségek költség-nem, azaz költségfajták szerint kerülnek csoportosításra. Ezzel a megközelítéssel a termeléshez kapcsolódó összes költség felsorolásra kerül, azonban vannak olyan termékek, amik nem kerültek értékesítésre. Nem tehetjük meg, hogy raktárra termelünk, és ezért negatív eredményt állapítunk meg. Az értékesítéshez kapcsolódó költségeket lehet eredménycsökkentőként elszámolni, ezért korrigálni kell a költségelszámolást. Fel kell tüntetni a saját termelési készülétek állomány változásánál az előállított, de nem értékesített árukat a nyilvántartási értéken (pl.: eladási ár), illetve ez a sor veszi figyelembe a korábbi időszakok előállításából származó készleteket, melyek az adott időszakban kerültek értékesítésre. A saját termelési készletek így az eredmény-kimutatásban készletre termelés esetén, mint kvázi bevétel, azaz eredménynövelő tételként jelenik meg, míg a korábbi időszakból származó készlet értékesítés esetén mint kvázi kiadás, azaz eredményrontó tétel. Másik módosító tétel a saját használatra készített áruk/ szolgáltatások bekerülési értéke, mellyel szintén a ráfordításokat csökkenteni kell.

<i>Belföldi értékesítés</i>
<i>Export értékesítés</i>
<b>I. Értékesítés nettó árbevétele</b>
Saját termelésű készletek állomány változása
Saját előállítású eszközök aktivált értéke
<b>II. Aktivált saját teljesítmény értéke</b>
<b>III. Egyéb bevételek</b>
Anyagköltség
Eladott áruk beszerzési értéke
Igénybe vett szolgáltatások értéke
<b>IV. Anyagjellegű ráfordítások</b>
Béreköltség
Bérfjárulékok
<b>V. Személyi jellegű ráfordítások</b>
<b>VI. Értékcsökkenési leírás</b>
<b>VII. Egyéb ráfordítások</b>
<b>A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye</b>

Saját termelésű készletek állomány változása: Csak azokkal a költségekkel, ráfordításokkal csökkenthetjük a tárgyévi eredményünket, amelyekhez **bevétel is kapcsolható!** A saját termelésű készletek között vannak olyanok, amelyeket idén állított elő a vállalkozás, de csak a következő évben, vagy azt követően, tehát nem a gyártás évében fog értékesíteni. Összességében idén jelentkeztek a termeléssel kapcsolatban költségek, de a bevétel csak később



lesz belőle. Ennek megfelelően abban az évben, amikor értékesítésre kerül csupán az árbevétel jelentkezik utána, míg az előállítási költségek a korábbi időszakban merült fel.

Összességében a termeléssel kapcsolatos költségek a korábbi évben keletkeztek, de az eladási ár idén fog bevételként megjelenni.

Saját előállítású eszközök aktivált értéke: Ezen a soron jelennek meg azon eszközök, melyeket nem vásárolt, hanem saját maga készített. Szakszerűen fogalmazva: Tárgyi eszköz saját vállalkozásban történő elkészítése, vagy felújítása szerepel ezen a soron. Ez a sor szintén tulajdonképpen bevételként viselkedik, ez semlegesíti a beruházás során jelentkező és elszámolt költségek negatív hatását. Összességében eredmény szempontból így olyan a hatása, mintha vettük volna, azaz nulla, mivel az ÉCS-vel tudjuk majd elszámolni.

Egyéb bevétel: az értékesítés nettó árbevételének részét nem képező bevételek, melyek a rendszeres tevékenység (üzletmenet) során keletkeznek, és nem minősülnek pénzügyi bevételnek.

Anyag jellegű ráfordítások: a következő tételek tartoznak az anyagjellegű ráfordítások közé:

- **Anyagköltségként** kell elszámolni az üzleti évben felhasznált, vásárolt anyagok bekerülési értékét.
- **Igénybe vett szolgáltatások** értékeként az üzleti évben igénybe vett anyag jellegű és nem anyag jellegű szolgáltatások bekerülési értékét.
- **Egyéb szolgáltatások értékeként** az üzleti évben felmerült az eszközök bekerülési értékében, azaz a Befektetett eszközként el nem számolt illetéket, jogszabályon alapuló hatósági igazgatási, szolgáltatási díjat, egyéb hatósági igazgatási, szolgáltatási eljárási díjat, bankköltséget, biztosítási díjat, továbbá a saját előállítású termékeknek a saját kiskereskedelmi egységbe történő kiszállításakor, illetve üzemben történő felhasználáskor megfizetett adót, járulékot, termékdíjat a számlázott, a fizetett a szerződésben meghatározott, a bevallott összegben kell elszámolni.
- Az anyagköltség, az igénybe vett szolgáltatások értéke, az egyéb szolgáltatások értéke is. Az eladott áruk beszerzési értéke (**ELÁBÉ**) az üzleti évben változatlan formában eladott anyagok, áruk bekerülési értékét foglalja magában.
- Az **eladott (közvetített) szolgáltatások értékeként** a vásárolt és változatlan formában értékesített szolgáltatások bekerülési értékét kell elszámolni az értékesítéskor.

Személyi jellegű ráfordítások: a következő tételek tartoznak az személyi jellegű ráfordítások közé:

- **Bérköltség** minden olyan kifizetés, amely a munkavállalókat, az alkalmazottakat, megillető bérként vagy munkadíjként elszámolandó járandóság.
- A **személyi jellegű egyéb kifizetések** a természetes személyek részére nem bérköltségként és nem vállalkozási díjként kifizetett, elszámolt összegek, beleértve a le nem vonható általános forgalmi adót, továbbá a fizetendő (fizetett) személyi jövedelemadó összegét is.
- **Bérijáruk** minden olyan adók módjára fizetendő összeg, melyet a személyi jellegű ráfordítások vagy foglalkoztatottak száma alapján állapítanak meg.

Értékcsökkenési leírásként kell elszámolni az immateriális javak, a tárgyi eszközök terv szerinti értékcsökkenésének összegét.



## Kimutatások

Egyéb ráfordítások az olyan, az értékesítés nettó ár bevételehez közvetlenül vagy közvetetten nem kapcsolódó kifizetések és más veszteség jellegű tételek, melyek a rendszeres tevékenység (üzemmenet) során merülnek fel, és nem minősülnek a pénzügyi műveletek ráfordításainak.

**Forgalmi költség** eljárással készülő eredmény-kimutatás esetén az üzemi eredmény közvetlenül a forgalmi, azaz az értékesítési adatok alapján készül el. Tételesen az értékesítés és az értékesítéshez kapcsolódó ráfordítások különbségeként. Az értékesítéshez kapcsolódó ráfordítás azt jelenti, hogy csak az eladott termékek előállítási költségével csökkenthetjük az árbevételt, azaz ennyivel csökkenthetjük az adóalapunkat. Tervezés folyamán is könnyebb forgalmi költség alapú eredmény-kimutatást készíteni. Elsőként a kibocsátott termékek/szolgáltatások közvetlen költségei kerülnek levonásra, ennek alapja az önköltségszámítás. A közvetlen költségek levonása után kapjuk meg az *értékesítés bruttó eredményét*. A közvetett költségeket nem kívánja a társaság az egyes termékekhez, szolgáltatásokhoz rendelni, azokra ráosztani. A közvetett és közvetlen költségek szétválasztása a költségek költséghely – költségviselő szerinti besorolásával valósulhat meg, ami évközben növeli az adminisztrációs terheket.

<i>Belföldi értékesítés</i>
<i>Export értékesítés</i>
<b>I. Értékesítés nettó árbevétele</b>
Értékesítés elszámolt közvetlen önköltsége
ELÁBÉ
Eladott közvetített szolgáltatás értéke
<b>II. Értékesítés közvetlen költsége</b>
<b>III. Értékesítés bruttó eredménye</b>
Értékesítési forgalmazási költségek
Igazgatási költségek
Egyéb általános költségek
<b>IV. Értékesítés közvetett költsége</b>
<b>V. Egyéb bevételek</b>
<b>VI. Egyéb ráfordítások</b>
<b>A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye</b>

Értékesítés közvetlen költsége: A saját teljesítményként előállított termékek közvetlen költsége, ehhez szorosan kapcsolódik az önköltségszámítás. Ide tartozik, és a saját termelésű készletekkel nem összekeverendő a vásárolt áruk bekerülési értéke, az ELÁBÉ (Eladott Áruk Bekerülési Értéke), illetve a változatlan formában továbbszámlázott szolgáltatások értéke.

Értékesítés bruttó eredménye: A nettó árbevételből a közvetlen költségek levonásával kapjuk meg.

Értékesítés közvetett költsége: a tevékenységhez hozzá nem rendelhető, időszakhoz kapcsolódó eredménycsökkentő tételként elszámolandó költségeket, mint:

1. Értékesítési és forgalmazási költségek (marketing)
2. Igazgatási költségek (központi irányítás, könyvelés)
3. Egyéb általános költségek (kutatás és fejlesztés (K+F), fejlesztés, garanciális javítások)

Egyéb bevételek: rendszeres tevékenységhez kapcsolódó, de nem lényegét alkotó tevékenység, esemény, ami nem pénzügyi eredmény vonzatú. Ilyen a kapott kártérítés, kapott késedelmi kamatok és bírságok, egyes engedmények, támogatások és juttatások, illetve tárgyi és immateriális vagyonelemek értékesítésének bevételei.

Egyéb ráfordítás: rendszeres tevékenységhez kapcsolódó, de nem lényegét alkotó tevékenység, esemény, ami nem pénzügyi eredmény vonzatú. Ilyen a fizetett kártérítés, fizetett késedelmi kamatok és bírságok, egyes adott engedmények, készletek, követelések és tárgyi eszközök értékvesztése, leltárkülönbözlet, behajthatlan követelés, követelés átruházás (faktoring) káresemény miatti megsemmisülés, és tárgyi és immateriális vagyonelemek kivezetett könyv szerinti értéke. (Róth, et. al. 2002)

Üzemi (üzleti) eredmény: a fenti sorok összege, a vállalkozás alapvető (kereskedelmi, termelési és/vagy szolgáltatási tevékenységeinek) eredménye.

### **4.6.1.2 Pénzügyi eredménytől az Adózás előtti és az adózott eredményig**

Pénzügyi műveletek eredménye: Kapott osztalék, bankbetétek, értékpapírok után kapott kamat, hitelek után fizetendő kamat, devizás tételek árfolyam különbségei, részesedések értékesítésének forgalmazásából származó eredmény.

Adózás előtti és adózott eredmény: Az Üzemi (Üzleti) és a Pénzügyi eredmény összege.

### **4.6.1.3 További eredménykategóriák**

Egy vállalkozás jövedelemtermelő képességének vizsgálatához előszeretettel alkalmazzák az Üzemi (üzleti) eredményt, mely a legalkalmasabb arra, hogy vállalkozásokat összehasonlítsunk. Ennek oka, hogy ez az eredménykategória mutatja meg leginkább, hogy a társaság a normál működése az alaptevékenységével mennyi eredményt tudott termelni. Az adózott eredményt már „torzítja” a pénzügyi eredmény, melyet befolyásol a vállalkozás finanszírozási szerkezete is. Az üzemi (üzleti) eredmény angol megfelelője az EBIT (Earning before Interest and Tax), mely a kamat és adófizetés előtti eredmény.

A hozamtermelő képesség megítélésénél előszeretettel veszik figyelembe a működési eredmény után fizetendő társasági adó mértékét is. Ez természetesen nem feltétlenül azonos a tényleges adófizetéssel, mivel ott az adóalapot változtatja (adózás előtti eredményt) a pénzügyi eredmény is. Az üzemi eredmény csökkentve az után fizetendő adóval a NOPLAT (Net Operating Profit less Adjusted Taxes), ami a nettó működési profit korrigált adóval, azaz az üzemi eredményre számított adóval csökkentve. Ez a vállalat adózott működési eredménye. (Copeland, Koller, Murrin, 1999)

## Kimutatások

A CF számításoknál előszeretettel alkalmazott érték az *EBITDA*. Ekkor az üzemi eredményhez, az EBIT-hez hozzáadjuk az eredmény-kimutatásban elszámolt értékcsökkenési leírást és az értékvesztéseket.

### 4.6.1.4 példa

Az alábbi üzemi eredményhez szükséges kategóriák vagy a forgalmi költség típusú, vagy az összköltség típusú eredmény-kimutatáshoz tartoznak. Állítsuk össze ez alapján a két kimutatást. Fontos, hogy a két kimutatásban az Üzemi szintű eredménynek meg kell egyeznie.

- 120 db terméket termelt
- 100 db-t adott el, 10 ft /db áron
- Eladási áron tart nyilván
- Személyi jellegű ráfordítás 300 ft
- Anyagjellegű ráf. 300 ft
- ÉCS 200 ft
- Közvetett költség 200 ft
- Közvetlen költség 400 ft

Forgalmi költséges		Összköltséges	
Árbevétel	1000	Árbevétel	1000
Közvetlen	-400	akt. STÉ	200
közvetett	-200	Anyagjell. Ráf.	-300
<b>Üzemi (üzleti) Eredmény</b>	<b>400</b>	Személyi jell. Ráf.	-300
		ÉCS	-200
		<b>Üzemi (üzleti) Eredmény</b>	<b>400</b>

## 4.7 Eredményelemzés, vagy jövedelmi helyzetelemzés

Az eredményelemzés témakörébe tartozik az eredmény változását befolyásoló tényezők hatásának vizsgálata, célja, hogy az időszaki tevékenység *jövedelmezőségéről, hatékonyságáról* képet adjon. Az elemzés során feltárja és számszerűsíti azokat a tényezőket, amelyek befolyásolják, vagy befolyásolhatták volna a vállalat jövedelem termelő képességét. Azon gazdasági döntések alapját képezik, amik a vállalat eredményességének növelését célozzák, illetve ezen elemzések alapján ítélik meg a vállalat vezetésének hatékonyságát. Eredmény-elemzés során érdemes az abszolút értéke mellett *százalékos adatokat* is feltüntetni, hogy az időszakok közötti *tendenciák* átláthatóbbak legyenek, a költségtételek változását a forgalom változásával összevethessük. Természetesen itt is lehetőség van a *mutatószámok vizsgálatára*, ilyenkor a gazdálkodó szervezet valamilyen tartalmú realizált eredményét vetjük össze különböző vagyონrészekkel vagy az eredmény más összetevőivel. Az így kapott értékeket összevethetjük a vállalat korábbi éveivel (időbeli vizsgálat), illetve versenytársak, ágazati adatokkal (térbeli vizsgálat). Ide tartozik a *fedezeti összeg* elemzés is, melynek kapcsán a fedezeti összeg vizsgálatánál a mögöttes okokat is fel kell tárni.

A *mutatószámok* képzésénél az eredményt valamely mérlegtételhez, vagy az eredmény-kimutatás valamely részéhez viszonyítjuk. A mérlegtételeknél vigyázni kell, mivel a mérleg egy adott időpontra, míg az eredmény-kimutatás egy időszakra, általában egy évre vonatkozik.

A vállalkozás működésének megítéléséhez számos esetben olyan eredménykategóriát választunk, amelyben a finanszírozási hatások nem szerepelnek, mint kamat, illetve osztalék fizetés. Korábban tárgyaltuk a jellemző eredménykategóriákat, a jövedelmezőség megítélésében jellemző vetítési alap a saját tőke, jegyzett tőke. A jövedelmezőségi mutatószámok azt mutatják meg, hogy a vállalatok milyen hatékonyan használják eszközeiket (mérleg eszköz oldal), sokkal nehezebben értelmezhető, értékelhetőek ezek a mutatók, illetve a kérdések is szerteágazóbbak, mint az eladósodottsági és a likviditási mutatóknál. Fontos kérdések megfogalmazásában segít. Nemcsak mérleg adatokat, hanem eredmény adatokat is felhasznál. (BM)

### 4.7.1 Árbevétel vizsgálata

A vállalt árbevétel termelő képességekor azt vizsgáljuk, hogy a vállalkozás hogyan hasznosítja eszközeit, avagy az eszközök forgási sebességének is lehet a mutatószáma. Ez esetben figyelmen kívül hagyjuk azt, hogy az eszközök között vannak pénzügyi befektetések is, amelyek az árbevétel realizálásához nem járulnak hozzá, kamat és osztalék jövedelem a pénzügyi eredmények között szerepel. Ezen tételekkel meg lehet tisztítani az eszközállományt, és így vizsgálni az eszközök jövedelmezőségét. Magas értéke azt jelzi, hogy a vállalat közel teljes kapacitáson dolgozik.

$$\text{Eszközarányos árbevétel} = \frac{\text{Árbevétel}}{\text{Átlagos eszközállomány}}$$

A vállalkozás tevékenysége során jobban támaszkodik forgóeszközeire, ezért érdemes az árbevétel és az átlagos forgóeszköz állományát is összevetni. Itt is érdemes figyelmen kívül hagyni azokat a forgóeszközöket, amelyek nem vesznek részt az értékesítési, termelési (újratermelési) folyamatban, mint forgatási célú értékpapírok.

$$\text{Forgóeszköz arányos árbevétel} = \frac{\text{Árbevétel}}{\text{Átlagos forgóeszköz}}$$

A forgóeszközöket érdemes korrigálni a rövid lejáratú kötelezettségekkel, így a nettó forgótőke állomány (NFT) árbevétel termelő képességét vizsgáljuk, mely jobban tükrözni az értékesítésben bekövetkező változásokat.

$$\text{Forgótőke arányos árbevétel} = \frac{\text{Árbevétel}}{\text{Átlagos NFT}}$$

A nettó haszonkulcs mutató azt mutatja meg, hogy az árbevétel mekkora része válik nyereséggé. Az EBIT az üzemi- üzleti eredmény értéke, avagy a vállalat működési eredménye, az erre vonatkozó adófizetési kötelezettséget kell figyelembe venni, azaz az adózott működési eredményt, ez a NOPLAT értéke, így az eltérő tőkeszerkezetű vállalatok is összehasonlíthatóak, azonban ha erre nincs szükség, akkor az adózott eredményt is szerepelhet a számlálóban.

$$\text{Nettó haszonkulcs} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Árbevétel}}$$

### 4.7.2 Nyereség vizsgálata

A nettó haszonkulcs átvezet a nyereség vizsgálatához, azaz amikor a vállalat teljesítményét nyereségtermelő képességével vizsgáljuk. A nyereséget többféleképpen értelmezhetjük. Az eltérő tőkeszerkezet és esetleg országok közötti vállalati adók miatt szokták az EBIT-et használni, vagy az üzemi eredményt annak adóvonzatával: NOPLAT, de az adózott eredmény is lehet a vizsgálat tárgya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Átlagos összes eszközállomány}}$$

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{ST} + \text{Kamatköteles kötelezettségek}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Átlagos ST}}$$

A **mutatók közötti összefüggést** mutatja, hogy a ROA két tényezőre bontható: eszközarányos árbevétel és a nettó haszonkulcsra, azaz, hogy mekkora a vállalat eszközeinek jövedelem termelő képessége, és az árbevétel mekkora része válik végül nyereséggé.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Árbevétel}}{\text{Eszközök}} \times \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Árbevétel}}$$

Eredmény változásának vizsgálatakor az üzemi üzleti eredmény és az adózott eredmény közötti különbség vizsgálata során a pénzügyi eredményre ható tényezőket kell figyelembe venni. Az üzemi eredmény összetevői között az egyéb bevételek és ráfordításokat érdemes vizsgálni, immateriális javak, tárgyi eszközök értékesítése miatt, illetve az értékvesztésekre, terven felüli leírások és visszairások miatt megjelenő eredményváltozások. Ezeknél a változásoknál érdemes az előző évekkkel összevetni. (Adorján et. al., 2003)

### 4.7.3 Forgási sebesség

A vevő átlagos beszedési ideje, átlagos fizetési idő, illetve a készletek forgási sebességével, vagy forgási idejének vizsgálatával is hasznos információhoz jutunk. A vizsgálat során meghatározhatjuk a készpénz konverziós szakasz hosszát. Érdemes a forgási sebességet, az átlagos beszedési időt és az átlagos fizetési időt napokban meghatározni, könnyebben értelmezhető.

## Kimutatások

---

Az átlagos beszedési idő azt mutatja meg, hogy a vevő a kiállított számlát hány nap múlva fizeti meg. A vevővel szembeni alku pontosan az árra és a fizetési határidőre vonatkozik. Előre fizessünk, szállításkor fizessünk, vagy szállítást követően fizessünk. A vevő természetesen érdeke, hogy minél később kelljen fizetni, hiszen akkor nála van az áru és a pénz is. Az erős vevő hosszú átlagos beszedési időt tud kialakítani. Hogy mitől erős a vevő, az a Porter Öt tényezős modelljénél, a stratégiai tervezés részeként került tárgyalásra.

Fordított az eset a szállítóknál. Az ő érdekük az, hogy minél hamarabb kifizetésre kerüljön a számla, ezt különböző kedvezményekkel – pl. 5%-os diszkont, ha a vevő kifizeti a számlát 5 napon belül - is próbálják ösztönözni. Az erős szállító azonnali, vagy szállítás előtti fizetést is el tud érni.

A készletek forgási ideje a társaság működésétől függ. Azt mutatja meg, hogy a beérkezett áru mennyi idő alatt „alakul át” vevőköveteléssé.

Az alábbi képletek azt mutatják meg, hogy a kimutatások adataiból hogyan tudjuk kiszámolni a forgási időket.

A vevői befizetés árbevételként realizálódik. A képlet úgy becsüli a forgási időt, hogy veszi egy év nettó árbevételét és megnézi, annak hány százaléka nincs kifizetve, azaz van még vevőkövetelésként nyilvántartva. Ez egy %-os érték, pl.: 20%-a az árbevételnek vevőkövetelés. A képlet azzal a feltételezéssel él, hogy az árbevétel egyenletesen, azaz minden nap azonos mértékben realizálunk árbevételt, minden nap azonos összegű számla kerül kiállításra. Így, ha 360 nap alatt realizáltuk egyenletesen az árbevételt, és abból 20% vevőkövetelés, akkor a 360 napos évre vetítve ez azt jelenti, hogy 72 napos fizetési határideje van átlagosan a vevőknek. A pontosabb becslés érdekében figyelembe lehet venni azt is, hogy a vevő áfát is fizet, ezért a bruttó árbevételhez, azaz az árbevétel áfával növelt értékéhez viszonyíthatjuk. Fontos azonban, hogy ez egy becslés, a tényleges fizetési határidők a számlákon, a szerződésekben kerülnek rögzítésre. Amennyiben a forgási időt szeretnénk később felhasználni, például a tervezési időszakban ezzel meghatározni a vevőkövetelés nagyságát a mérlegben, akkor ugyanazzal a képlettel kell dolgoznunk, azaz ha bruttó árbevétellel számoltunk, akkor a tervidőszakban is így járunk el.

Induló vállalkozásoknál sokszor kérdés, hogyan becsüljük a vevők forgási idejét, és így a mérlegben a vevőállomány nagyságát. Ha már elérhetőek a vevőkkel kötött szerződések, abban rögzítésre kerül, hogy hány nap a fizetési határidő. Ha több vevő van, akkor ki kell számolni az átlagos fizetési határidőt.

$$\text{Átlagos beszedési idő (napokban)} = \frac{\text{Átlagos vevőállomány}}{\text{Nettó árbevétel}} * 360 \text{ (időszak napjainak száma)}$$

Hasonló a helyzet a szállítóktól kapott fizetési határidővel. Az átlagos fizetési idő, vagy szállítók forgási idejének számítása hasonló elven működik, mint a vevők forgási idejének számítása, de itt nehezebb jó vetítési alapot választani. A szállítóktól kapott számla a társaságnál költségként realizálódik, ezért a kézenfekvő választás az időszak alatti költségekre vetíteni. Előfordul azonban, hogy ilyen adatunk nincs, ekkor a szállítói forgási idő becsléséhez az árbevételt is lehet használni, ez jellemző a gyakorlatban. Mivel becslésről van szó, és közvetlenül a szállítói számlák részt vesznek az árbevétel realizálásában, ez egy jó eljárás lehet.

Ismét az a fontos, hogyha később szeretnénk a meghatározott forgási idővel további számításokat végezni, akár tervezés, akár összehasonlítani másik vállalkozással a forgási időt, akkor ott is azonos képlettel, vetítési alappal legyen meghatározva a forgási idő.

$$\text{Átlagos fizetési idő (napokban)} = \frac{\text{Átlagos szállítóállomány}}{\text{Időszak alatti költségek}} * 360 \text{ (időszak napjainak száma)}$$

Készletek forgási idejének becslése teljesen hasonló a szállítók forgási idejének becsléséhez, itt is lehet a költségek, vagy az árbevétel alapján becsülni. Ez esetben is az a fontos, hogy tervezésnél, vagy összehasonlításnál figyeljünk arra, hogy a két becslés azonos módon történjen, azaz tervezésnél, ha árbevétel alapján becsültük a készletek forgási idejét, akkor a számításnál is az árbevétel alapján határozzuk meg a készletállományt. Összehasonlításnál mindkét társaság, vagy időszak szintén azonos alapon becsüljön, azaz vagy árbevétel vagy költség alapon.

$$\text{Készletek forgási sebessége (napokban)} = \frac{\text{Átlagos készletállomány}}{\text{Értékesített készletek költsége}} * 360 \text{ (időszak napjainak száma)}$$

### 4.7.3.1 Készpénz konverziós ciklus

A forgási idők számításánál már kitértünk arra, hogy a vevők és a szállítók alkupozíciója mennyire meghatározó a fizetési határidők meghatározásában. A mérlegelemzésnél is kiemelt szerepet kapott a vevőállomány és a szállítóállomány összevetése, ez volt a szállítók fedezetségi mutatója.

- Szállítók fedezetségi mutatója = Vevők / szállítók

A készpénz konverziós ciklushoz szintén közel áll a rövid lejáratú kötelezettségek fedezetsége:

- Rövid lejáratú kötelezettségek fedezetsége = Forgóeszközök / Rövid lejáratú kötelezettségek

A likviditás vizsgálatához a mérlegnél további három mutatót ismertünk meg.

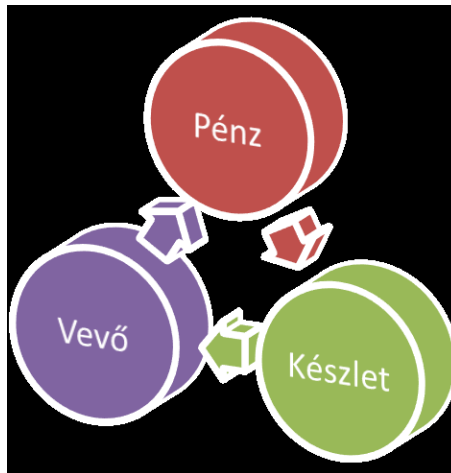
$$\text{Pénzhányad} = \frac{\text{Pénz} + \text{Likvid értékpapírok}}{\text{Folyó kötelezettségek}}$$

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Pénz} + \text{Likvid értékpapírok} + \text{Vevők}}{\text{Folyó kötelezettségek}}$$

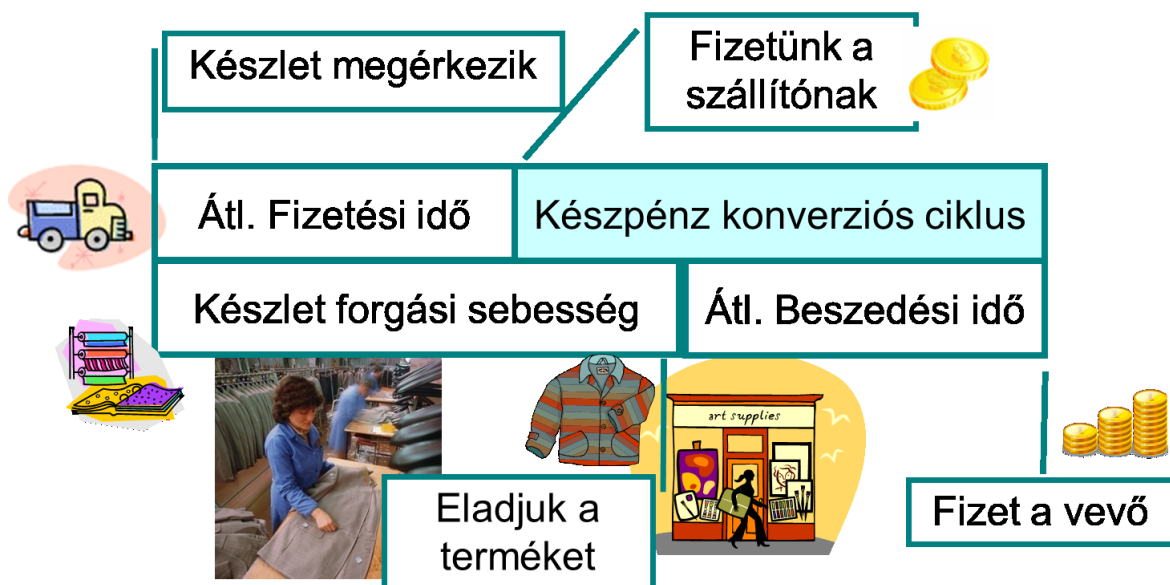
$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszköz}}{\text{Folyó kötelezettség}}$$

A forgóeszközök találó elnevezése, mely utal arra, hogy ezen eszközök egymást váltják, forognak, amit a lenti ábra szemléltet. Pénzért készletet veszünk, amit eladva vevőkövetelésünk lesz. Amikor a vevő fizet, ismét készpénzünk lesz.





Azonban a forrás oldalon ott vannak a szállítók, akiket ki kell fizetni. Likviditás, azaz fizetőképesség szempontjából nem mindegy, hogy a vevő mikor fizet, és nem mindegy, hogy ezzel milyen kapcsolatban van a szállítóknak való fizetési határidő és a forgóeszközök forgási ideje. A lenti ábrán látszik, hogy a szállító ad fizetési haladékot a méteráru kiszállítását követően, legyen ez 20 nap. A társaság elkezd a méteráru feldolgozását, az ábra alapján kabátot készít belőle. A kabátkészítéshez szükséges idő legyen 30 nap. Látjuk, hogy közben már fizetnünk kell a szállítónak, ami nem kedvező a társaság számára. Ezt követően eladjuk a terméket egy kabát kis- vagy nagykereskedésnek. Alkupozíciótól függően itt adunk pl.: 20 nap fizetési haladékot, így mi a 30 nap készlet forgási idő és a 20 nap vevői forgási idő után jutunk ismét a pénzünkhöz, azaz 50 nap elteltével. Azonban a méteráru kiszállítását követően 20 nappal fizetnünk kell a szállítónak. Ehhez felvehetünk kölcsönt, vagy használhatjuk a meglévő forrásainkat, melyeket pénzben tartunk (készpénz, vagy számlapénz), de minden esetre át kell finanszíroznunk ezt a 30 napot.



Könnyen belátható, hogy sokkal kedvezőbb lenne, ha a szállítót csak 60 nap múlva kellene kifizetni, hiszen akkor 10 napig használhatnánk szabadon a szállító pénzét, mivel a vevő a készlet beérkezését követően 50 nappal fizet.



### 4.7.4 Kitekintés

Az eredmény-kimutatók elemzéséhez kapcsolható még a költségelemzés és a fedezetszámítás is, azonban ezen elemzésekhez további adatokra volna szükség, amit a pénzügyi számvitel nem tartalmaz, továbbá ezen témák feldolgozása külön könyvet igényelne, így a jelen könyvben nem kerülnek tárgyalásra.

A piaci mutatók olyan adatokat is felhasználnak, amik nem szerepelnek a vállalat könyveiben, hanem a számviteli adatokat a piaci adatokkal veti össze. A piaci adatokat nyílt részvénytársaságok esetén tudjuk elérni. A piaci érték mutatókkal jelen könyvben nem foglalkozunk, ám értékelési alkalmazásuk kapcsán ld. például Aranyossy, 2010.

$$\text{P/E ráta} = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvényre jutó nyereség}}$$

$$\text{Osztalékhozam} = \frac{\text{Egy részvényre jutó osztalék}}{\text{Részvényárfolyam}}$$

$$\text{Piaci érték/ könyv szerinti érték} = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvény könyv szerinti értéke}}$$

### 4.7.5 Gyakorló feladat

Írja le röviden, hogy mit takarnak az alábbi eredmény kategóriák, és rendezze őket sorrendbe:

1. Értékesítés bruttó eredménye
2. Üzemi (üzleti) eredmény
3. Pénzügyi műveletek eredménye
4. Adózás előtti eredmény
5. Adózott eredmény
6. EBITDA
7. NOPLAT
8. EBIT

## 4.8 Eredményelemzés a gyakorlatban

A mérlegelemzést követően készítjük el az eredményelemzést. A mérleg forrás oldalán a Saját tőkén belül az Eredménytartalék sor alakulásából már láttuk, hogy a társaság a vizsgált három évben növekvő tendenciát mutatott a jövedelemtermelés területén. Az eredménykimutatóval részletesen megvizsgálhatjuk azt, hogy az Adózott eredmény növekedését miből, hogyan realizálta a vállalat.

- minden adat eFt-ban			
Eredménykimutató	2005	2006	2007
E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY	25 050	34 800	40 550
XI. Társasági nyereségadó	4 008	5 568	6 488
F. ADÓZÁS UTÁNI EREDMÉNY	21 042	29 232	34 062

## Kimutatások

Először azt tudjuk megállapítani, hogy a Adózott eredmény a vizsgált időszakban növekvő tendenciát mutat. Meg kell nézni, hogy az Adózás előtti eredményből került-e osztalék kifizetésre.

Az eredménytermelő képesség szempontjából fontos lépés annak vizsgálata, hogy az Adózott eredmény a többi eredményből hogyan állt össze, illetve az Eredmény-kimutatás vizsgálatának másik fontos vizsgálati fókuszja az árbevétel alakulása, és az ebből realizált eredmények vizsgálata.

- minden adat eFt-ban			
Eredménykimutatás	2005	2006	2007
I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE	250 000	300 000	360 000
A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY	28 050	38 050	43050
B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE	-3 000	-3 250	-3 500
E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY (C+D)	25 050	34 800	40 550
F. ADÓZÁS UTÁNI EREDMÉNY	21 042	29 232	34 062

Az árbevételről a Miskolc Nyomda esetében meg tudjuk állapítani, hogy növekvő tendenciát mutatott, mellyel hasonló tendenciát mutat az Üzemi eredmény. A pénzügyi eredmény a Miskolc Nyomda esetében negatív, mely jelen esetben a kifizetett kamatokat tartalmazza, értéke nagy változást nem mutatott, főleg az Üzemi szintű eredmény nagyságával összevetve. Összességében az Adózás előtti eredmény értéke is hasonló tendenciát mutat, mint az árbevétel. Amennyiben egy társaság esetében nem az Üzemi szintű eredmény a meghatározó eredménykategória, hanem a pénzügyi, észrevételezni kell, hiszen ezen tételek nem a társasághoz alapvetően tartoznak.

Ezt követően érdemes fentről lefele végigmenni az egyes sorok tételes áttekintésén. Először az **árbevétel** összetételét vizsgáljuk meg. A Miskolc Nyomda esetében kizárólag belföldi értékesítésből származik a bevétel.

- minden adat eFt-ban			
Eredménykimutatás	2005	2006	2007
01. Belföldi értékesítés	250 000	300 000	360 000
I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE	250 000	300 000	360 000

A következő lépés, hogy áttekintjük, hogy milyen **költségek** mellett tudja a társaság realizálni az árbevételt.

Nem meglepő módon – tekintve, hogy egy nyomdaipari cég eredmény-kimutatásáról van szó - a legnagyobb költségtétel az **Anyagjellegű ráfordítások**, melyek szintén növekvő tendenciát mutatnak. Mindebből a következőkre tudunk következtetni: vagy az értékesített mennyiség növekedése indukálja az árbevétel növekedést, így több alapanyagból, több áru került előállításra és értékesítésre, vagy az alapanyagok drágulása indokolta, hogy áremelést, ez esetben nem adott el a társaság többet, csupán az árat emelte. Természetesen a két szélsőség között számos eset is szóba jöhet, azaz emelkedhetett az ár és az eladott mennyiség is, de ezeket

## Kimutatások

kérdésként tudjuk megfogalmazni, a Pénzügyi Számvitel adatai alapján ezen kérdésekre választ nem tudunk adni, a választ a társaság vezetőségétől, könyvelőjétől várjuk.

Fontos észrevenni, hogy a **Személyi jellegű ráfordítás** sem változott, tehát a növekvő árbevétel realizálásához valószínűleg nem vett fel a cég új munkaerőt. Itt is igaz mindaz, amit az árbevétel és az anyagjellegű költségeknél felvetettünk. A személyi jellegű ráfordítások változatlansága nem zárja ki azt, hogy strukturálisan alakultak át a személyzeti költségek, azaz, hogy kevesebben többért, vagy többen kevesebb pénzért dolgoznak. Ezen kérdésekre szintén a vezetőség tud választ adni.

- minden adat eFt-ban

Eredménykimutatás	2005	2006	2007
01. Belföldi értékesítés	250 000	300 000	360 000
<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE</b>	<b>250 000</b>	<b>300 000</b>	<b>360 000</b>
<b>II. Egyéb bevétel</b>	<b>10 500</b>	<b>5 500</b>	<b>500</b>
<b>III. Anyagjellegű ráfordítások</b>	<b>200 000</b>	<b>240 000</b>	<b>300 000</b>
<b>IV. Személy jellegű ráfordítások</b>	<b>10 000</b>	<b>10 000</b>	<b>10 000</b>
<b>V. Értékcsökkenés</b>	<b>7 450</b>	<b>7 450</b>	<b>7 450</b>
<b>VI. Egyéb ráfordítás</b>	<b>15 000</b>	<b>10 000</b>	<b>0</b>
<b>A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY</b>	<b>28 050</b>	<b>38 050</b>	<b>43 050</b>

Az **értékcsökkenéssel** foglalkoztunk a mérleg Befektetett Eszközök sor értékelésénél is. Az ÉCS összegének változatlansága szintén arra enged feltételezni, hogy nem történt Befektetett Eszköz beruházás. Azonban itt is legyünk óvatosak, mert azt nem zárhatjuk ki, hogy ne lett volna tárgyi eszköz értékesítés és vásárlás együtt, melynek során éppen az ÉCS értéke nem változott. Az elemzés során egyéb információ hiányában feltételezzünk: „Az ÉCS változatlansága miatt valószínűleg nem volt Befektetett Eszköz beruházás!”

Az **egyéb ráfordítások** és az **egyéb bevétel** csökkenő tendenciát mutat. Az egyéb bevétel értéke a nettó árbevételhez képest nem mérvadó, hasonlóan a költségek között az egyéb ráfordítások értéke is alacsony. Az egyéb ráfordítások értéke csökken. Ha van lehetőségünk, megkérdezhetjük, milyen tételek alkotják az egyéb bevételeket és a ráfordításokat, ezekről többet nem tudunk a számok alapján mondani.

A **pénzügyi eredmény** részletezéséből látjuk, hogy a társaságnak csupán pénzügyi ráfordítása volt. Feltételezhetjük, hogy ezen téteket a HLK és az RLK után fizetendő kamatokból állt össze.

- minden adat eFt-ban			
Eredménykimutatás	2005	2006	2007
<b>A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY</b>	<b>28 050</b>	<b>38 050</b>	<b>43 050</b>
<b>VII. Pénzügyi bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VIII. Pénzügyi ráfordítások</b>	<b>3 000</b>	<b>3 250</b>	<b>3 500</b>
<b>B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE</b>	<b>-3 000</b>	<b>-3 250</b>	<b>-3 500</b>

### 4.8.1.1 Eredmény-kimutatás strukturális elemzése

Míg a mérlegelemzésnél a mérlegfőösszeg és a főcsoportok százalékában vizsgáltuk a mérleg strukturáját, addig az eredmény-kimutatásnál a struktúra vizsgálatánál az árbevétel az, amit 100%-nak kijelölünk. A százalékos kimutatás alapján összehasonlítható, hogy az **árbevétel** milyen részekből áll össze. A Miskolc Nyomda esetében kizárólag belföldi értékesítés volt, így ez a vizsgált három évben végig 100%. Ennél érdekesebb a költségszerkezet alakulása. Az **anyagköltségek** a 2007-es év kivételével végig az árbevétel 80%-t tették ki, 2007-ben növekedett 3%-kel. Kérdésként merül fel, hogy ennek oka a nagyobb selejtarány vagy egy drágább alapanyag használata, vagy egy új termék, melyen kisebb nyereséget tud realizálni a cég? A **személyi költségek** - emlékezzünk, változatlan értéken maradt a vizsgált három évben - részaránya ennek megfelelően csökkent a költségstruktúrában. Hasonlóan viselkedik az **ÉCS**, melynek értéke szintén változatlan a vizsgált időszakban.

A vizsgálatoknál kiemelt figyelmet érdemel, hogy az árbevétel hány százalékát tudja a társaság eredményként realizálni. E tekintetben kiemelt figyelmet érdemel az **Üzemi szintű eredmény**, melynek értéke 11%-ról 12%-ra nő. Emlékezzünk, hogy ehhez nagyon hasonló tartalmú mutató a Nettó haszonkulcs, ahol az Üzemi eredményt (EBIT) csökkentjük az Üzemi eredményre vetített adófizetési kötelezettséggel, mely értéket NOPLAT-nak nevezünk.

Az Üzemi szintű eredmény azért kap kiemelt figyelmet, mivel ez az érték azt mutatja meg, hogy a társaság a rendes működése során mennyi eredményt tudott realizálni, ez az az érték, ami a legmegfelelőbb társaságok összehasonlításához, tevékenységük hatékonyságának megítéléséhez. Az Üzemi eredmény azonos tartalmú az EBIT, illetve az Üzemi eredményből képezzük a CF kimutatásoknál előszeretettel alkalmazott EBITDA-t. Az EBITDA számításához ÉCS-vel is korrigáljuk az EBIT értékét, hiszen az ÉCS leírásához nem tartozik pénzkifizetés.

$$\text{Nettó haszonkulcs} = \frac{(\text{NOPLAT})}{\text{Árbevétel}}$$

Eredménykimutatás	2005	2006	2007
01. Belföldi értékesítés	100%	100%	100%
<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>II. Egyéb bevétel</b>	<b>4%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>
<b>III. Anyagjellegű ráfordítások</b>	<b>80%</b>	<b>80%</b>	<b>83%</b>
<b>IV. Személy jellegű ráfordítások</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
<b>V. Értékcsökkenés</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>
<b>VI. Egyéb ráfordítás</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>0%</b>
<b>A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>
<b>VII. Pénzügyi bevételek</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>VIII. Pénzügyi ráfordítások</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>
<b>B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>
<b>E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>
<b>XI. Társasági nyereségadó</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>
<b>F. ADÓZÁS UTÁNI EREDMÉNY</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>

Eltérő tőkeszerkezetnél eltér a vállalkozások pénzügyi eredménye, ezért az Adózási előtti és az Adózott eredmény is eltér, melyek ezért különböző társaságok, vagy eltérő tőkeszerkezetű évek összehasonlításához kevésbé alkalmas.

### 4.8.1.2 Eredmény-kimutatás tendencia vizsgálat

Eredmény-kimutatások tendencia vizsgálatához bázisértéknek vagy az előző évet, vagy egy kijelölt évet tekintünk.

Az előző évek alapján azt látjuk, hogy az árbevétel az időszakban 20%-20%-ot növekedett, míg az anyagjellegű ráfordítások 20%, majd 25%-kal nőttek. Az ÉCS és a Személyi jellegű ráfordítás nem változott.

Ismét fontos elemzési terület, hogy az árbevétel növekedésével milyen mértékben változott a társaság eredményessége. Az üzemi eredmény 2006-ben 36%-kal nőtt, szemben az árbevétel 20%-val, míg 2007-re a 20%-os árbevétel növekedéséhez képest csupán 16%-kal nőtt. Ennek több oka van, egyrészt az anyagköltségek aránya növekedett, míg azonban az ÉCS és a személyi költségek stagnálnak, részarányuk csökken. Összességében az eredmény azonban 2006-hoz képest kevésbé nőtt, mint az árbevétel. Vigyáznunk kell azonban az bázisérték választásával, hiszen ezzel ellentétes eredményre jutunk, amennyiben a 2005-ös évet jelöljük ki bázisértéknek. Az árbevétel 2007-re 44%-kal nőtt, míg az Üzemi szintű eredmény 57%-kal, az Adózás előtti eredmény 62%-kal nőtt.

Eredménykimutatás	Előző év a 100%			2005 év a 100%		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
01. Belföldi értékesítés		120%	120%			
<b>I. ÉRTÉKESÍTÉS NETTÓ ÁRBEVÉTELE</b>		<b>120%</b>	<b>120%</b>	<b>100%</b>	<b>120%</b>	<b>144%</b>
<b>II. Egyéb bevétel</b>		<b>59%</b>	<b>31%</b>	<b>100%</b>	<b>59%</b>	<b>18%</b>
<b>III. Anyagjellegű ráfordítások</b>		<b>120%</b>	<b>125%</b>	<b>100%</b>	<b>120%</b>	<b>150%</b>
<b>IV. Személy jellegű ráfordítások</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>V. Értékcsökkenés</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>VI. Egyéb ráfordítás</b>		<b>71%</b>	<b>5%</b>	<b>100%</b>	<b>71%</b>	<b>3%</b>
<b>A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY</b>		<b>136%</b>	<b>116%</b>	<b>100%</b>	<b>136%</b>	<b>157%</b>
<b>VII. Pénzügyi bevételek</b>						
<b>VIII. Pénzügyi ráfordítások</b>		<b>108%</b>	<b>108%</b>	<b>100%</b>	<b>108%</b>	<b>117%</b>
<b>B. PÉNZÜGYI MŰVELETEK EREDMÉNYE</b>		<b>108%</b>	<b>108%</b>	<b>100%</b>	<b>108%</b>	<b>117%</b>
<b>E. ADÓZÁS ELŐTTI EREDMÉNY</b>		<b>139%</b>	<b>117%</b>	<b>100%</b>	<b>139%</b>	<b>162%</b>
<b>XI. Társasági nyereségadó</b>		<b>139%</b>	<b>117%</b>	<b>100%</b>	<b>139%</b>	<b>162%</b>
<b>F. ADÓZÁS UTÁNI EREDMÉNY</b>		<b>139%</b>	<b>117%</b>	<b>100%</b>	<b>139%</b>	<b>162%</b>

### 4.8.1.3 *Eredmény-kimutatás vizsgálata mutatószámokkal*

Az eredmény-kimutatás sorainak összehasonlítása a mérleg sorokkal esetenként problémás lehet. Az eredménykimutatás egy adott időszak értékeit mutatja, míg a mérleg egy adott időpontra vonatkozó adatokat tartalmaz. Gondoljuk csak végig, hogy mi történik, hogyha az félévkor hajtunk végre egy jelentős beruházást, melynek következtében duplájára nő a befektetett eszközünk, és ezzel vetjük össze az adott évi teljes teljesítményt. Jobb értékelést adunk akkor, hogyha átlagoljuk az év eleji és az év végi befektetett eszköz állományt és azzal vetjük össze az adott évi teljesítményt.

#### 4.8.1.3.1 *Árbevétel vizsgálat*

A Miskolc Nyomda eredmény-kimutatásának árbevétel vizsgálatánál mind a két szempontból elkészítettük a számításokat a vizsgált három mutatószámánál. Összességében a Miskolc Nyomda esetében a Befektetett Eszközök értéke sz. ÉCS-vel csökken, így a vetítési alap növekszik az átlagolással. Az Eszköz Arányos árbevétel mutatószámok alapján azt tudjuk mondani, hogy az eszközök hasznosításának hatékonysága enyhe romlást mutat, ez a tendencia az átlagolás Összes eszköz értéknél is. Ha belegondolunk, hogy eszköz oldalon a vagyonnövekedés hajtómotorja a pénzeszközök növekedése, akkor nem is csodálkozunk azon, hogy csökken az eszközök kihasználtságának hatékonysága.

Nem meglepő módon a forgóeszközök hatékonysága is csökken, ennek is a pénzeszközök arányának megnövekedése az oka.

A nettó forgótőke (NFT) 2005-ben még negatív előjelű, míg a következő két évben pozitív értéket vesz fel. Az előjelváltás megnehezíti a mutatószám értékelését. 2006 és 2007 közötti lehet összehasonlítást végezni, melynél a mutató jelentős csökkenése látható, azaz a NFT felhasználásának hatékonysága jelentősen csökkent, ez szintén a Pénzeszközök arányának növekedésével magyarázható. A negatív NFT érték azt jelenti, hogy a társaságnál a RLK állomány nagyobb volt, mint a forgóeszközök értéke, ami azt jelenti, hogy RLK-ból finanszírozták a befektetett eszközöket is, ami kockázatos, hiszen rövid forrás finanszíroz Befektetett eszközt.

A mutatószám alapján is megerősítés nyer, hogy a társaságnak az eszközeit hatékonyabban kell befektetni.

<b>ÁRBEVÉTEL VIZSGÁLAT</b>			
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Eszköz arányos árbevétel=árbevétel/Összes Eszköz	2,40	2,34	2,29
<i>átlagos Eszköz arányos árbevétel = árbevétel/ átlagos Összes Eszköz</i>		2,58	2,52
Forgóeszköz arányos árbevétel= árbevétel/Forgóeszköz	5,68	3,96	3,21
<i>átlagos Forgóeszköz arányos árbevétel = árbevétel / átlagos Forgóeszköz</i>		5,01	3,83
NFT arányos árbevétel = árbevétel /NFT	-9,63	52,41	8,52
<i>átlagos NFT arányos árbevétel= árbevétel/ átlagos NFT</i>		-29,65	15,01

### 4.8.1.3.2 Eredményesség vizsgálat

Az eredmény-kimutatás strukturális elemzésénél már kitértünk arra, hogy miért az Üzemi szintű eredmény, angol elnevezése az EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) a vállalkozások jövedelemtermelő képességének kedvelt mutatószáma. Ez az az eredmény, ami a társaság működéséből származó eredményt mutatja be. Az EBIT értékét nem befolyásolja a finanszírozási szerkezet (Pénzügyi eredmény). Az adófizetés hatását azonban szeretik figyelembe venni, és így az EBIT-re számított adóval csökkentik az értékét, így kapják meg a NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Tax) értékét. Természetesen ennél a mutatószámnál is fennáll az a probléma, hogy az eredmény időszakra, míg a mérleg időpontra vonatkozik, így érdemes átlagos értékekkel számolni.

EREDMÉNYESSÉG VIZSGÁLAT			
<b>A. ÜZEMI SZINTŰ EREDMÉNY</b>	<b>28 050</b>	<b>38 050</b>	<b>44 050</b>
adó 16%	4488	6088	7048
NOPLAT	23 562	31 962	37 002
<b>Év végi érték</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
ROA	23%	25%	24%
ROIC	69%	55%	42%
ROE	98%	60%	42%
<b>Átlagos [(Nyitó+Záró)/2]</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
ROA		28%	26%
ROIC		69%	51%
ROE		83%	53%

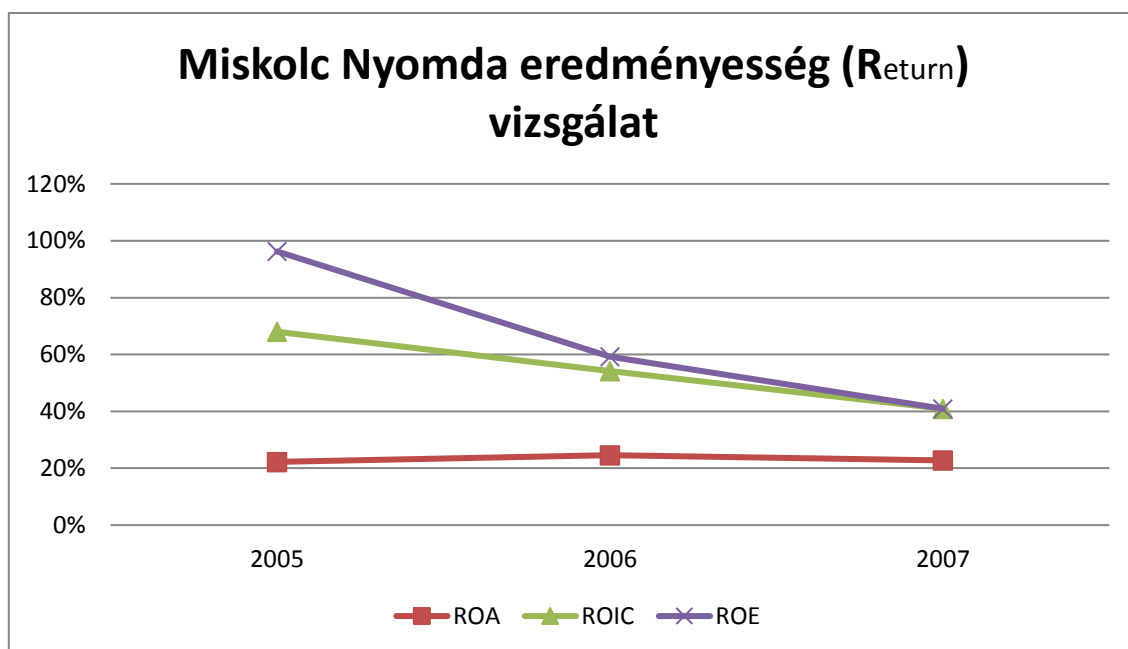
társaság költségszerkezetének alakulása alapján láttuk, hogy az árbevétel növekedésével nem járt az ÉCS és a Személyi jellegű ráfordítások növekedés, azaz nőtt a hatékonyság, az eredménynövekedést azonban a bázis választásával eltérően tudtuk megítélni. A ROA alapján azt látjuk, hogy 2006 és 2007 között csökkent a hatékonyság, itt volt az anyagi jellegű ráfordítások növekedése, míg 2005 és 2006 között nőtt az eszközök jövedelemtermelő képessége.

A **ROIC** értéke mindkét számítás alapján jelentősen csökken. Az év végi érték alapján a három év viszonylatában 68%-ról 41%-ra csökkent, míg az átlagos érték alapján 68%-ról 49%-ra. Ennek oka a nevező, az IC növekedésével magyarázható. A ST-ben az eredménytartalék növekedése indukálja az IC növekedését. Ez a mutató is igazolja, hogy nem sikerül hatékonyan a vállalkozásba visszaforgatni a megtermelt jövedelmet.

A **ROE** értéke romlik a legnagyobb mértékben 96%-ról 41%-ra, az átlagos érték alapján 82%-ról 51%-ra. Itt kiemelten igaz a ROIC-nál leírtak, azaz a ST (Equity) értékének növekedése, és annak az eszközoldalón való nem elég hatékony felhasználása.

Az eredményesség romlását látványosan mutatja az alábbi vonaldiagram a három év vonatkozásában.





#### 4.8.1.4 Forgási sebesség vizsgálata – készpénz konverziós ciklus

A forgási sebességek számításához az eredmény-kimutatás és a mérleg soraira is szükség van. A forgási sebességek vizsgálatának két fontos aspektusa van. Egyrészt érdemes összevetni a forgási sebességeket az iparági benchmark adatokkal, itt vigyázzunk, hogy a forgási sebességek azonos módon kerüljenek kiszámításra. A benchmark adatokkal való összehasonlításnál azonban vegyük figyelembe, hogy eltérő lehet a társaságok alkuereje. Adott esetben a Miskolc Nyomda egy regionális kis cég, melynek az adatait egy nagy és országosan kiterjedt céggel, az Állami Nyomda értékeivel vetjük össze. A két cég közötti eltéréseket az elemzésnél és összehasonlításánál figyelembe kell venni.

Készpénz konverziós ciklus			
Alapadatok	2005	2006	2007
vevők forgási sebessége	43,8	48,7	50,7
szállítók (árbevétel)	73,0	54,8	40,6
szállítók (anyagköltség)	91,3	68,4	48,7
készletek (Árbevétel)	14,6	18,3	20,3
készletek (anyagköltség)	18,3	22,8	24,3

A másik fontos vizsgálati lehetőség a készpénz konverziós ciklus számítása. Az alábbi táblázatban kiszámoltuk az árbevétel alapján is a szállítók és a készletek forgási idejét. Fontos észre venni, hogy nagy eltérés van az anyagköltség alapján számolt érték és az árbevétel alapján számolt érték között. Ez is utal arra, hogy konzekvensek legyünk a számításnál. A készpénz konverziós ciklust kétféleképpen is ki lehet számolni. Az első lehetőség, amikor a szállítókból vonjuk ki a vevő és a készletek forgási idejét.



Készpénz konverziós ciklus			
Alapadatok	2005	2006	2007
vevők forgási sebessége	43,8	48,7	50,7
szállítók (árbevétel)	73,0	54,8	40,6
szállítók (anyagköltség)	91,3	68,4	48,7
készletek (árbevétel)	14,6	18,3	20,3
készletek (anyagköltség)	18,3	22,8	24,3
Szállító - Vevő - Készlet			
készpénz konverziós ciklus (árbevétel)	14,6	-12,2	-30,4
készpénz konverziós ciklus (anyagköltség)	29,2	-3,0	-26,4

2005-ös évre vonatkozóan ez a következő képen alakul. Ez esetben az előjel jól mutatja, hogy a társaságunk számára kedvező a készpénz konverziós ciklus alakulása. A további évek tekintetében azonban látjuk, hogy negatív értéket vesz fel, azaz társaságunknak előbb kell fizetnie, mint ahogy a vevőink teljesítik a kifizetést, ez a likviditás szempontjából nem kedvező, meg kell nézni, hogy van-e elég tartalékunk átfinanszírozni ezeket a napokat.



Amennyiben fordítva vonjuk ki, azaz a vevő és a készlet forgási sebességéből vonjuk ki a szállítók forgási idejét, akkor az előjelek fordítottan alakulnak, az értelmezésnél figyelni kell.

Készpénz konverziós ciklus			
Alapadatok	2005	2006	2007
Vevő+Készlet-Szállító			
készpénz konverziós ciklus (árbevétel)	-14,6	12,2	30,4
készpénz konverziós ciklus (anyagköltség)	-29,2	3,0	26,4

### 4.9 Irodalomjegyzék

1. Adorján Csaba, Bába Ágnes, Lukács János, Mikáczó Éva, Róth József (2005): Üzemgazdasági számvitel, Saldo, 2005
2. Adorján Csaba, Lukács János, Róth József, Veit József (2003): Számvitel és elemzés II/B A beszámoló elemzése, Magyar könyvvizsgálói kamara oktatási központ kft., Budapest, 2003
3. Aranyossy Márta (2007): Business Value of IT Investment: The Case of a Low Cost Airline's Website In: M. Lynne Markus, J. Felix Hampe, Joze Gricar, Andreja Pucihar, Gregor Lenart (szerk.) 20th Bled eConference, eMergence: Merging and Emerging Technologies, Processes, and Institutions, Conference Proceedings
4. Aranyossy Márta (2010): Szorzószámok értékelés informáciotechnológiai iparágakban. *Vezetéstudomány* 41. évfolyam, 11. szám, p. 44-56.
5. Dr. Bartók Nagy András (1997): *Vezetői Számvitel*, Saldo, Budapest, 1997
6. Baricz Rezső, Róth József (1997): *Könyvitel*, AULA, 1997
7. Dr. Boda György – Szlávik Péter: *Vezetői Controlling*, Alcím: *Hogyan vonhatjuk kontroll alá az üzletet?*KJK, 1999
8. Brealey - Myers: (1998): *Modern Vállalti Pénzügyek*, fejezetek: 2., 3., Panem–McGraw-Hill, Budapest, 1998; 17. fejezet, *Pénzügyi teljesítmény értékelése*
9. Jáki Erika: *Racionalitás és beruházás értékelés*, 2008. október *Gazdálkodástudományi kar, könyvrészlet*, Budapest, AULA, 2008, p. 39-53 ISBN szám:978 963 9698 56 7
10. Leslie Chadwich: *Vezetői Számvitel* Bp. Panem, 1999
11. Otto H. Jacobs, Andreas Oesterreicher (2000): *Mérlegelemzés*, Kossuth kiadó, Budapest, 2000
12. Pauline Weetman: *A vezetői számvitel alapjai*, PSZF könyvek, 1997
13. Róth József, Adorján Csaba, Lukács János, Veit József (2002): *Számviteli esettanulmányok 2002*. Magyar Könyvvizsgálói Kamara Oktatási Központ Kft., 2002
14. Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin (1999): *Vállalatértékelés*, Panem, 1999
15. Dr. Sutus Imre: *Vezetői számvitel elvi kérdései* Folyóirat cikk: *Polvax* 1. Szám, 3. Évf.,1999
16. Soósné Imre Tímea: *Vezetői számvitel és controlling*, Folyóirat *Marketing és menedzsment*, 1995/5 29.szám
17. Virág Miklós, Becker Pál, Turner Anna, Varsányi Judit (2005): *Értékalapú stratégiák: A pénzügyi teljesítmény érték vezérelt menedzsmentje*, Budapest, Akadémiai Kiadó, 2005

### 5 Kádár Béla:

## *Mérleg és az eredmény struktúrája elárulja a Társaság tevékenységét*

Minden vállalatnak az üzletmenetétől függően különböző eszközökre van szüksége a tevékenysége végzéséhez. A vállalat tevékenysége első sorban a vállalat **eszköz** szerkezetét, a Befektetett és a Forgóeszközök arányát határozza meg.

A vállalat eszközeit az alábbi két főcsoportba sorolhatjuk: befektetett eszközök, melyek a társaság tevékenységét hosszú távon támogatják, és a forgóeszközök, melyeket rövid távon tulajdonol a vállalat, a napi működés részét képezik.

A tevékenység végzéséhez szükséges **befektetett eszközöket** a tulajdonosoknak át kell gondolni már az üzleti terv elkészítése során<sup>5</sup>, kifejezetten a működés megtervezésekor. Milyen befektetett eszközt, tárgyi eszközt és immateriális javakat szükséges a tevékenység hosszú távú végzéséhez beszerezni és azokat megvásárolják, bérlik, vagy a lízingelt konstrukcióban választják? Az eszközök megvásárlását a Társaság finanszírozhatja saját és idegen források különböző arányaiban.

A működés másik fontos aspektusa a **forgóeszközök** meghatározása. A működési modell alapvető stratégiai kérdés, mely alapján meghatározható az alapanyag szükséglet és a megfelelő készlet nagyság alapanyagból és késztermékből egyaránt<sup>6</sup>. Könnyen belátható, hogy más eszközökre van szüksége egy termelő, kereskedő vagy szolgáltató vállalatnak, azaz az eszközök fajtáinak arányaiból következtethetünk a társaság tevékenységére. A kereskedő cégek jellemzően magasabb forgóeszköz állománnyal, azon belül is magasabb készletállománnyal rendelkeznek, mint a gyártó vállalatok. A kereskedő cégek között is nagy eltérések lehetnek, mivel a kiskereskedelmi vállalatoknál, illetve lakossági szolgáltatóknál a vásárlók jellemzően azonnal fizetnek. Ezzel szemben nagykereskedelemben jellemző, hogy a fizetés csak a teljesítés után, fizetési haladékkal, előre meghatározott idő múlva történik meg. Az ipari, termelő, különböző közüzemi szolgáltató vállalatokat magasabb befektetett eszközállomány jellemzi a könyvekben, mivel a termeléshez elengedhetetlen az ipari ingatlan, termelő berendezések, gépek megléte. Szolgáltató cégeknél, ahol a vásárlók, ügyfelek számára inkább a „szellemi termékek” szolgáltatása a jellemző (pl.: tanácsadó, könyvvizsgáló), készletállomány a könyvekben nagy valószínűséggel nem található (Walter, 2014b).

Az eszközök összetételéből akár a **források** szerkezetére is következtethetünk. Itt fontos megemlíteni a vállalkozások finanszírozásában közismert „illeszkedés elvét”, amely kimondja, hogy *a források lejáratata legyen összhangban az eszközök megtérülésével*, azaz a tartósan lekötött eszközöket tartós forrásokból, átmenetileg szükséges eszközöket rövid lejáratú forrásokból finanszírozzuk (Illés Ivánné at al., 2013). A források összetételére gyakorlatban

---

<sup>5</sup> Az üzleti terv tartalmi elemeiről, céljáról és a tervezést támogató elemzési modellekről részletesen Jáki (2017) ír.

<sup>6</sup> Részletesen a működési tervről lásd Jáki (2017).

számtalan tényező hatással lehet, így az illeszkedés elvéből eredő általános következtetés sem teljesül minden esetben.

**A cégek mérlegstruktúráját természetesen nem csak az iparági jellemzők határozzák meg.** Fontos figyelembe venni a vállalat méretét, előtörténetét, életciklusát, a vállalat által alkalmazott technológiát, a vezetőség által képviselt beruházási<sup>7</sup>, finanszírozási politikát<sup>8</sup> stb. (Chikán, 2008). Továbbá gondolhatunk egyéb cégspecifikus külső, belső tényezőkre is<sup>9</sup>, amelyek torzíthatják az adott vállalat mérlegstruktúráját, mint pl.: jelentős állományú késedelmes vevői követelés, elfekvő készletállomány, szükségesnél magasabb pénzeszköz állomány, goodwill, egyedi szellemi termék aktiválása, cégcsoporton belüli finanszírozás stb. Egy-egy, az iparágat jellemző, jelentősebb évközi szezonális is torzíthatja a mérlegstruktúrát. A mérleg fontos jellemzője, hogy csak egy pillanatfelvételt ad a mérlegfordulónapon a vállalat eszközeiről és forrásairól. Ebből eredően előfordulhat, hogy az év végi mérleg nagy mértékben különbözik a vállalatot amúgy jellemző, átlagos mérlegstruktúrájától. Összességében elmondhatjuk, hogy egy adott iparágban belül két vállalat mérlegstruktúrája jelentősen eltérhet egymástól, mindamellett, hogy hosszabb idő átlagában általános tendenciákat figyelhetünk meg.

A vállalatok tevékenysége természetes módon az **eredménykimutatás** összetételét, szerkezetét is meghatározza. Maga az árbevétel alapján annyit tudunk megállapítani, hogy belföldi értékesítés, vagy az export értékesítés jellemző-e a vállalatra. A költségszerkezet alapján azonban következtetni tudunk a tevékenység természetére, azaz, hogy gyártó, kereskedő, tanácsadó vállalkozásról van-e szó. Különböző tevékenységű vállalatok eredménykimutatásait összehasonlítva megállapíthatjuk a következőket:

- a kereskedelmi tevékenységet folytató cégek költségszerkezetében az anyag jellegű ráfordítások a meghatározóak, azon belül is kiemelkedően magas aránnyal rendelkeznek az eladott áruk beszerzési értéke (ELÁBÉ).
- Termelő cégek esetében is jellemzően magas az anyagköltség, illetve bizonyos iparágakban a személyi jellegű ráfordítások aránya is, továbbá jelentős lehet az aktivált saját teljesítmény értéke (STKÁVÉ).
- Szolgáltató cégeknél arányaiban magasak lehetnek a személyi jellegű ráfordítások, az igénybe vett szolgáltatások, illetve a közvetített szolgáltatások költségei<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> A beruházási értékelésről bővebben lásd Jáki (2004), valamint a beruházások döntésméleti okairól Jáki (2008).

<sup>8</sup> A finanszírozási politikai mérlegstruktúrára való hatásairól lásd bővebben Madácsi (2005) illetve Madácsi (2014).

<sup>9</sup> stratégiai tervezéssel, a külső és a belső tényezők elemzéséről részletesen lásd Jáki (2017).

<sup>10</sup> A magyar vállalati szektor egyéb fontos jellegzetességeiről lásd Walter (2014a)

### 5.1 Esettanulmány

Az alábbi esettanulmány célja, hogy a vállalatok pénzügyi struktúráját azonosítsuk be a tevékenységük megnevezése és a megadott kiegészítő információk alapján. A feladat az elméleti felvezetőben leírt alapvető összefüggések megértését segíti, viszont fontos hangsúlyozni, hogy az adott iparágon belül a különböző vállalatok mérlegstruktúrái között is jelentős eltérések figyelhetők meg.

Az alábbi öt társaságot társítsa a lent található öt mérlegstruktúrához!

	Szektor	Tevékenység	Kiegészítő információ
1 .	Kereskedelem	<b>Autókereskedés</b>	gépjárművek kis- és nagykereskedelme, bérautó szolgáltatás
2 .	Kereskedelem	<b>Hipermarket lánc</b>	jelentős nemzetközi kiskereskedelmi lánc, saját tulajdonban lévő hipermarketekkel
3 .	Kereskedelem	<b>Számítógép és alkatrész kiskereskedelem</b>	számítástechnikai eszközök és alkatrészek kiskereskedelme, bérelt üzletekkel és raktárral
4 .	Tanácsadás	<b>Reklámügynöki tevékenység</b>	reklámkampányok készítése, legyártása, marketing tanácsadás, reklámügynökség
5 .	Gyártás	<b>Háztartási villamos készülék gyártása</b>	bojlerek (forróvíztárolók, vízmelegítők), puffertartályok, fatüzelésű és kondenzációs kazánok gyártása, saját termelő bázissal

Kiegészítő információk:

- A nemzetközi kiskereskedelmi láncnál a 30 hipermarket saját tulajdonban van, ezzel szemben a számítógép kiskereskedőnél alacsony a tárgyi eszközök aránya, mivel bérlik az üzlethelyiségeket.
- A hipermarket lánc kivételével a kereskedelmi cégeknél előfordul, hogy a vevők nem azonnali fizetéssel vásárolnak. Az autókereskedés nagykereskedelmi értékesítésnél jellemzően 60-90 napra fizetnek a vevők.
- Gyártó vállalatnál a befektetett eszközök (saját termelő bázis, gyártó sor), készletek és vevő követelés állomány is megfigyelhető.
- Tanácsadó cég üzletmenetéből eredően alapvetően nem befektetés igényes tevékenység, inkább „szellemi munkát” végeznek. Előző években jelentős adózott eredményt értek el, viszont osztalékfizetés nem történt.

## Kimutatások - Esettanulmány

MÉRLEG	A	B	C	D	E
	ESZKÖZ				
<b>Befektetett eszközök</b>	<b>4,7%</b>	<b>20,4%</b>	<b>11,0%</b>	<b>42,5%</b>	<b>71,9%</b>
Immateriális javak	0,5%	0,0%	0,2%	3,5%	0,7%
Tárgyi eszközök	4,2%	4,5%	10,8%	39,1%	71,2%
Befektetett pénzügyi eszközök	0,0%	15,9%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Forgóeszközök</b>	<b>95,0%</b>	<b>76,7%</b>	<b>85,4%</b>	<b>57,4%</b>	<b>26,1%</b>
Készletek	77,3%	0,0%	56,5%	21,9%	21,4%
Követelések	8,1%	31,5%	25,6%	30,2%	2,3%
Pénzeszközök	9,6%	45,2%	3,3%	5,3%	2,3%
<b>Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,0%</b>
<b>Eszközök összesen</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
FORRÁS					
<b>Saját tőke</b>	<b>7,7%</b>	<b>89,1%</b>	<b>30,6%</b>	<b>34,4%</b>	<b>31,5%</b>
<b>Céltartalékok</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Kötelezettségek</b>	<b>92,2%</b>	<b>7,4%</b>	<b>68,6%</b>	<b>61,4%</b>	<b>63,0%</b>
Hátrasorolt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hosszú lejáratú köt.	1,8%	0,0%	20,3%	26,4%	18,1%
Rövid lejáratú köt.	90,4%	7,4%	48,3%	34,9%	44,9%
<i>Szállítók</i>	88,6%	3,8%	14,3%	13,5%	20,7%
<i>Röv. hitelállomány</i>	0,0%	0,0%	16,5%	12,7%	18,9%
<i>Egyéb röv. lej. köt.</i>	1,8%	3,6%	17,5%	8,7%	5,3%
<b>Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>0,6%</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Források összesen</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## Kimutatások - Esettanulmány

Adatok az adott vállalat mérlegfőösszegének %-ban.

EREDMÉNYKIMUTATÁS	A	B	C	D	E
Nettó árbevétel	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Aktivált saját teljesítmény	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%
Anyagjellegű ráf.	97,0%	63,5%	95,3%	69,5%	87,9%
Személyi jellegű ráf.	2,3%	36,4%	3,4%	20,8%	7,2%
Értékcsökkenési leírás	0,2%	3,7%	0,3%	2,9%	1,7%
Egyéb bevételek	0,0%	0,3%	1,8%	1,3%	3,2%
Egyéb ráfordítások	0,3%	1,7%	0,8%	6,4%	4,7%
<b>Üzemi eredmény</b>	0,3%	-5,0%	2,0%	2,8%	1,7%
Pü.-i műveletek eredménye	0,0%	-0,2%	-0,1%	-0,5%	-0,2%
<b>Adózás előtti eredmény</b>	0,2%	-5,1%	1,9%	2,3%	1,4%
Adó	0,2%	0,7%	0,0%	0,1%	0,2%
<b>Adózott eredmény</b>	0,0%	-5,8%	1,8%	2,2%	1,2%

Adatok az adott vállalat nettó árbevételének %-ban.

### 5.2 Esettanulmány megoldása

Az öt vállalatból a tanácsadó cég mérleg és eredménykimutatás szerkezete feltűnően eltér a többi közül. Mint a kiegészítő információkból tudjuk, jelentős eredményeket értek el az előző években, viszont osztalékfizetés nem történt. A tanácsadó cég üzletmenetének jellegéből eredően nem befektetés igényes, továbbá a készleteket sem kell finanszírozni. Ebből eredően akár kizárásos alapon is rájöhetünk, hogy az eredmények cash szempontjából „realizálódtak”, így magyarázható a jelentős pénzeszközök és befektetett pénzügyi eszközök állománya. Továbbá a tanácsadó cég tevékenysége a szolgáltatása jellegéből fakadóan arányaiban munkaerő igényes, ezzel is magyarázható a meghatározó személyi jellegű ráfordítások.

4→B

A három kereskedő céget azonosíthatjuk az anyag jellegű ráfordítások alapján: a maradék 4 cégből 3 cég esetén relatív magas az árbevételhez képest (A: 97%; C:95,3%; E:87,9%), szemben a D vállalattal, ahol ez az arány csupán 69,5%. Ha jobban megvizsgáljuk a D vállalat eszköz szerkezetét, azt láthatjuk, hogy meghatározó jelentőségű a tárgyi eszközök, készletek és vevői követelések állománya, ebből is arra a következtetésre juthatunk, hogy a D vállalat ipari tevékenységet végez.

5→D

Utolsó lépésként a maradék három kereskedelmi céget kell megkülönböztetni (A,C,E). Kiegészítő információk alapján tudjuk, hogy a **kiskereskedelmi lánc jelentős ingatlan állománnyal rendelkezik**, továbbá az értékesítés azonnali fizetéssel történik. Az E vállalat esetén a tárgyi eszközök az összes eszközállomány 71,2%-t teszi ki, emellett a kereskedelmi tevékenységből fakadóan a **készletállomány is jelentős, viszont a követelések állománya minimális.**

2→E

Az autókereskedés nagykereskedelmi tevékenységet is végez, ahol a céges **vevők jellemzően nem azonnal, átvételkor fizetnek**. A C vállalat követelés állománya magas (25,6%), az eszközstruktúrában. Továbbá a **számítástechnikai kiskereskedő az üzleteit és raktárhelyiségét is bérli, az alacsony tárgyi eszköz állomány az A vállalat esetében figyelhető meg.**

3→A

Kizárásos alapon az utolsó megoldás.

1→C



### 5.3 Irodalomjegyzék

1. Chikán Attila (2008): Vállalatgazdaságtan, AULA Kiadó
2. Illés Ivánné – Gyulai László – Lauf László (2013): A vállalkozásfinanszírozás alapjai, Saldo Pénzügyi Tanácsadó és Informatika Zrt., Budapest
3. Jáki Erika (2017): Üzleti terv készítés.... szakkönyv, amit most adunk ki!
4. Jáki Erika (2004): Beruházás Értékelés; Vezetéstudomány, 2004, 48-57. old.
5. Jáki Erika (2008): Beruházás értékelés döntésméleti megközelítése, 2008. május Tavaszi szél 2008 Konferencia-kiadvány, Budapest, 2008, 169-181. old.; ISBN: 978-963-87569-2-3
6. Madácsi Roland (2005): Projektfinanszírozás; Vezetéstudomány, 2005/6. szám 32-41. oldal
7. Madácsi Roland (2014): A projektfinanszírozás egyedi jellegzetességei; Vezetéstudomány, 2014/5. szám 56-63. oldal
8. Walter György (2014a): Vállalati szektor. In: Vállalatfinanszírozás a gyakorlatban. Alinea Kiadó, Budapest, 11-22. o.
9. Walter György (2014b): Vállalatfinanszírozási lehetőségek. In: Vállalatfinanszírozás a gyakorlatban. Alinea Kiadó, Budapest, 23-28.o.

# 6 *Walter György:* *A kereskedelmi bank általános üzleti modellje és beszámolóinak felépítése<sup>11</sup>*

## 6.1 *Kereskedelmi banki üzleti általános üzleti modellje*

A kereskedelmi bankok üzleti modelljének megértéséhez mindenek előtt szükség van a termékeinek, termék-struktúrájának megértésére, jellemzőinek bemutatására. Ennek kapcsán lehet bemutatni a jellemző bevételi forrásokat, illetve a termékekhez és az általános működéshez tartozó költség elemeket. Végül a bevételi és költségoldal elemzése után vázoljuk a kereskedelmi bankok általános üzleti modelljét, amely lehetőséget nyújt, hogy megértsük a legfontosabb értékvezérlő tényezőket, a banki vezetés előtt álló kritikus döntéseket és a legfontosabb üzleti tevékenységet meghatározó kockázatokat.

### 6.1.1 Termékek

A kereskedelmi bank egy szolgáltató vállalkozás, amely pénzügyi közvetítőként működik. Megtakarítói, finanszírozási, közvetítői igényeket szolgál ki, szolgáltatásainak, termékeinek többsége is ezen igényeket elégíti ki. Egy univerzális kereskedelmi bank nagyobb részt kereskedelmi banki termékeket kínál – ezeket részletezzük következőkben – de sok esetben befektetési banki szolgáltatások is értékesít.

A kereskedelmi **banki termékek főbb csoportjai** a következők (Walter, 2016, 33.o.):

- Hitel típusú, hitelezési kockázatot tartalmazó termékek: Ide tartoznak a sztenderd és a strukturált (vállalati és lakossági) hiteltermékek, a lízing, valamint okmányos ügyletekhez tartozó hitel típusú termékek (faktoring, követelésvásárlás, garanciák, kezességvállalások).
- Megtakarítási, befektetés típusú termékek, szolgáltatások: Legfontosabb csoportjai a betétgyűjtés, betét befogadás, illetve a különféle értékpapírok eladása, közvetítése, őrzése.
- Pénzforgalmi (fizetési) szolgáltatások rendkívül sok terméket tartalmazhatnak, amelyek elsősorban a belföldi, külföldi átutalások, készpénz ki és befizetésekhez, okmányos ügyletekhez tartozó fizetési termékek használatához (csékkbeváltás, inkasszó, akkreditív) valamint egyéb különlegesebb szolgáltatásokhoz kötődnek (pl. elektronikus banking, vagy cash management szolgáltatások)
- Treasury szolgáltatások: pénzváltás, devizakonverziók, egyéb treasury ügyletek lebonyolítása saját számlára vagy ügyfelek megbízásából.

A befektetési bankok esetében egyéb termékek is hangsúlyosan szerepelnek. Ide tartoznak a tanácsadási tevékenységek, az értékpapír kibocsátások, jegyzések, kereskedés lebonyolítása, a különféle pénzügyi piaci termékekkel történő saját számlára történő, ún. trading tevékenység.

---

<sup>11</sup> A fejezet Walter (2016) 2.1 és 1.4. fejezet átdolgozásával készült.

Bár a kereskedelmi és befektetési bankok tevékenysége és termékei között vannak átfedések, mi a befektetési termékekkel és ezek üzleti modelljével itt nem foglalkozunk, a fejezet a kereskedelmi bankok tevékenységére koncentrál.

### 6.1.2 Bevételek és költségek

A fenti termékekhez különféle formában érkező **bevételformák** tartoznak. Az egyik legfontosabb bevételcsoportok 1) a kamatbevételek, amelyek elsősorban a hitel kihelyezéshez, betétlekötéshez kapcsolódnak; 2) jutalék, díjbevételek, amely az igénybe vett szolgáltatásokhoz vagy termékforgalmazáshoz kötődnek; 3) valamilyen árrés, árkülönbözetből származó bevételek, amely főként a treasury termékek, befektetési termékek értékesítésének jellemzői.

A hitel típusú termékek fő bevétele a kamatmarzs. Ez a kihelyezett hitelek kamatának az a része, amelyet a megszerzés, a finanszírozás költsége felett jelentkezik a banki bevételek között. De hitelhez díjbevételek is párosulhatnak. A hitelezési folyamat adminisztratív költségét, az egyéb szolgáltatásokat jelentős általában egyszeri díjakban kell az ügyfélnek megfizetni. Ilyen például a hitelbírálati díj, a folyósítási jutalék, a rendelkezésre tartási jutalék, a felülvizsgálati díj, stb.

A hitelezéshez hasonló, de fordítottan számítható a betétek kamat bevétele, amely abból származik, hogy az átlagos finanszírozási költséghez képest mennyivel olcsóbban tudja a bank a forrást megszerezni, amelyet aztán magasabb kamat mellett hitelként kihelyez. Vagyis itt egy negatív kamatmarzssal számolhatunk, amely a bank bevételét jelenti. A legnagyobb betéti kamatbevétel a látraszóló kamatokon van, ahol a bankok minimális kamatot fizetnek, miközben más forrásból a finanszírozási költségük sokkal magasabb lenne. Azon befektetési termékeknél, amelynél a bank nem betétet gyűjt, csak befektetési terméket, pl. értékpapírokat értékesít, ott díjbevétel, vagy árfolyam-különbözetből származó bevétel jelentkezik. Egy speciális kamatbevétel sokszor a pénzforgalmi bevételekhez szokták sorolni. Az ún. „float” bevételek azok a kamatbevételek, amely akkor keletkeznek, amikor az átutalás teljesítése során az ügyfél számláját már megterhelik, de 1-2 nap eltéréssel írják jóvá a másik ügyfél számláján az adott összeget. Vagyis ez esetben a bank 1-2 napig használja az ügyfél pénzét, ami számára ingyenes forrást jelent, amelynek kamatbevétele van.

Egy kereskedelmi bankokban a pénzforgalmi szolgáltatásokból származik a bankok díjbevételének nagy része. Az átutalások, a fizetési tranzakciók, készpénzforgalom lebonyolításánál felszámolt forgalomarányos, vagy fix díjazás egy darabonként kisösszegű, de összességében nagy volumenű díj és jutalékbevétel eredményez a bankoknál. A jutalékbevételek minden bank számára fontos bevételi forrást jelentenek. Ez egy stabil, kevés kockázattal járó (ellentétben a hitelek kamatbevételével) „biztos” bevételi forrást jelent, aminek növelése minden bank számára fontos célként szokott megjelenni. Általában a jutalékbevételek jelentős része nem elválasztható a hitelektől, hiszen nem egyszer azért vezeti az ügyfél ott a számláját, mert hitelt is kap. Így a termékek közötti keresztértékesítés, egymástól való függés igen jelentős lehet.

A kereskedelmi bankoknál a treasury bevételek elsősorban a devizaforgalmazásnál felszámolt vételi és eladási árfolyamok különbségéből keletkezik, de ide tartozhatnak más tőkepiaci, pénzpiaci termékek, derivatív termékek értékesítése, és az ezek során keletkezett vételi-eladási árfolyam különbségéből származó bevételek is.

A bank **költségstruktúrája** részben megegyezik a szolgáltatási vállalatok megszokott költségelemeivel. Itt elsősorban a működési költségek nagy részére, a fenntartás, működtetés költségelemeire gondolhatunk. Ugyanakkor fontos szerepet kapnak olyan költségek is, amely más típusú vállalatok esetében szokatlannak tekinthetők. Ide tartoznak a kockázati költségek és a refinanszírozás költségei is. Mindezek alapján egy kereskedelmi bank teljes költsége a következő részekből áll:

*Működési költségekhez* soroljuk a termékekhez felosztható és hozzárendelhető kapcsolódó közvetlen költséget, másrészt a banki működés általános költségeit. Az általános működés költségei pedig természetesen anyagi jellegű és személyi jellegű költségekként, ráfordításként egyaránt megjelenhetnek. Ez minden banki termék esetében megjelenik, még a hitel típusú termékek esetén is, hiszen a hitelt is értékesíteni, feldolgozni kell. Ez a folyamat az egész banki szervezetet áthatja.

*Kockázati költségek:* Alapvetően több kockázati költséget különböztethetünk meg, amelyből a hitelezéshez, hiteltermékekhez kapcsoló legfontosabb költségelemet, a hitelezési kockázatot kell itt kiemelni. Ez a hitelek egy részének meg nem térülését, és az ebből adódó veszteséget jelenti, amelyet a kereskedelmi bank folyamatosan elszámol. A bank, még azelőtt megképezi a hitelezésből várható veszteséget, mielőtt a hitel véglegesen is behajthatatlanná válik. Az ilyen várható veszteséget céltartalékként képez meg.<sup>12</sup>

*Refinanszírozás költsége (forrásköltség)* ahogy már a kamatbevételek esetében utaltunk rá a források megszerzésének, a likviditás fenntartásának költsége. Minden bank kockázata, piaci helyzete, megítélése a piacon eltérő, így más feltételekkel tudja likviditását fenntartani. A refinanszírozás történhet a bankközi piacon, intézményi befektetőktől történő forrásbevonással vagy az ügyfelektől történő betétgyűjtéssel, saját értékpapír eladásával.

### 6.1.3 Általános üzleti modell

A fenti bevételi és költségkategóriák, illetve néhány speciális fogalom segítségével egységes rendszerbe lehet foglalni a kereskedelmi bankok általános üzleti modelljét. Ennek során a következőkben a legfontosabb termékcsoportokat emeljük ki: a hitelezést, a betétgyűjtést, a pénzforgalmi szolgáltatásokat.

A kereskedelmi bankok, akárcsak más vállalatok, arra törekednek, hogy ráfordításaikat minimalizálják, termékeiket olyan áron értékesítsék, hogy az ebből származó bevételek fedezzék költségeiket és a tulajdonosoknak kielégítő profitot biztosítsanak. Mindez még akkor is így van, ha látszólag különleges termékekről beszélünk. A következőkben a bankok üzleti modelljét egyszerű sémában és áttekinthető számpéldával mutatjuk be.

Az ügyfeleinek nyújtott hitel a mérleg-struktúrában a bank eszköz oldalán található, a bank eszköz oldali befektetése. Ezért is nevezik a hitelezést aktív bankügyletnek, míg, azt, ami a bank források oldalán szerepel (mint pl. a betétgyűjtést) passzív bankügyletnek. A hitelezés

---

<sup>12</sup> A hitelezési kockázat mellett jelentős veszteségeket jelenthet a *működési kockázati* eseményekhez kapcsolódó ráfordítások. Ez is jellemezően nagyobb kockázat, mint amivel általában más szolgáltató cégeknél találkozhatunk, amely elsősorban a magasabb működési költségekben csapódhat le. Végül, a harmadik nagy kockázati elem, amelynek esetleges veszteségével, ráfordításával a banknak számolni kell, a saját számlás befektetések *piaci kockázata*, vagyis a saját kockázatra vásárolt pénzügyi piaci termékeken elért esetleges veszteség. Ez legtöbbször árfolyam veszteségként, ártértékelések során mutatkozik meg, sokszor külön soron, amely különösen a befektetési banki tevékenységgel rendelkező bankoknál lehet jelentősebb.

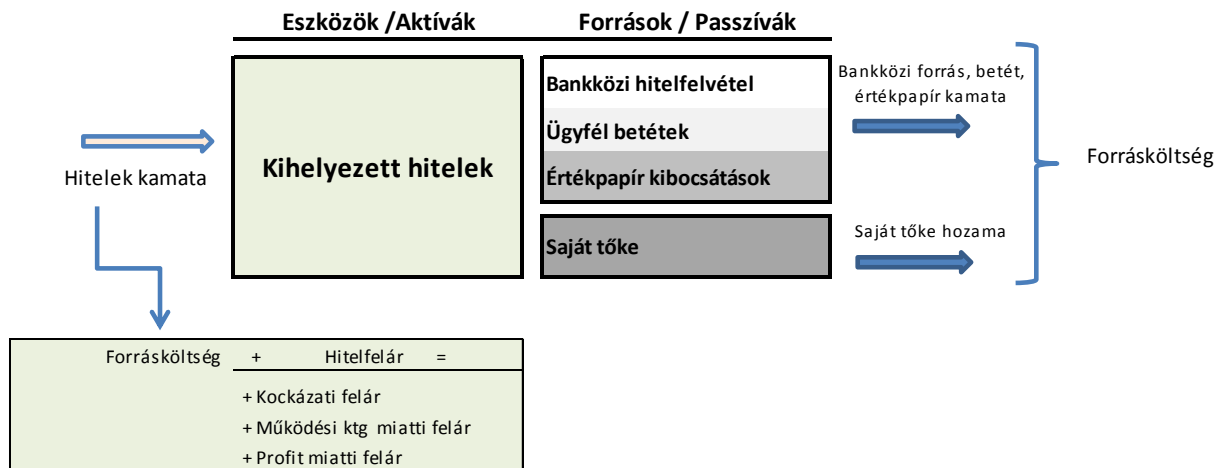
## Kereskedelmi bank üzleti modellje

árának kialakításakor figyelemmel kell lenni a bank forrásszerkezetére. A forrásszerzés történhet a bankközi piacról, pénzügyi intézményektől felvett hitelből, a gazdasági szereplőktől összegyűjtött betétekből (ami bank szempontjából egyfajta hitelfelvételt jelent), valamint a tulajdonostól kapott saját forrásból, saját tőkéből. A forrásoknak kamatban, a saját tőke esetében hozamban kifejezhető költsége van, amelyet összesítve **forrásköltségnek** (más kifejezéssel **refinanszírozási költségnek**) hívunk.

Amikor a bank ügyfeleinek hitelt nyújt, akkor annak árazásában figyelembe veszi, hogy egyes ügyfelek nem fogják visszafizetni a hitelt. Ez maga a hitelezési kockázat. Így a kihelyezett hitel kamatának nem csak a forrásköltséget, de ezen felül a hitelezési veszteséget is fedeznie kell. Mindezek felett a bank működési költségeire is fedezetet kell nyújtani, még ha a hitelezés csak a banki működésnek csupán egy részeseleme. Végül, az összes eddig említett költség felett bizonyos profitnak is termelődnie kell. Amikor tehát a bank hitelt ad, annak teljes kamata és díjai ezen költségelemeket és a profitelvárást kell lefednie.<sup>13</sup>

Azt a többlet kamatot, amit a bank hiteleinél határoz meg a forrásköltségei felett, a továbbiakban a **hitelfelárnak** nevezzük. Ez tartalmazza tehát a hitelkockázatok, a működési költségek és a profitelvárások miatti többlet kamatot. A gyakorlati életben az ügyfelek felé történ kommunikációban ugyanakkor a kamatfelár vagy kamatmarzs arra a kamattöbbletre utal, amely egy olyan refinanszírozási kamat felett számítandó, amit a bank akkor kapna, ha csak a bankközi piacról, bankközi kamatlábon venné fel a hitelkihelyezéshez a forrást.<sup>14</sup>

### 1. ábra: A kereskedelmi bank működési modellje



Forrás: Walter (2016), 26.o.

Amikor a bank hitelt ad, akkor mindez csak egy előremutató kalkuláció, aminek eredményét csak a hitel lejártakor tudjuk meg. Amennyiben a bank tényleg a számításoknak megfelelő forrásköltsége van, és a hitelkockázati felár az időszak végén valóban fedezi a nemfizetéseket,

<sup>13</sup> Ha a saját tőke hozamát nem számítjuk bele a forrás költségeibe, csak a kamatkialakítással járó forráselemek kiadásával számolunk, akkor a számviteli kimutatásokban ezzel mint nettó kamatbevétel találkozunk, ami a hitelek kamatbevétele és a kamatozó források kamatkialakítása közötti különbség.

<sup>14</sup> Vagyis a bankközi kamatláb (BUBOR, LIBOR, EURIBOR, stb.) feletti kamat. Lásd későbbi számpéldát.

és a működési költségek is a várt szinten realizálódnak, akkor a profit miatti felár valóban a bank hitelezési profitjává válik a tulajdonosok számára az időszak végén.

A hitel árának – amit a hitel kamatával azonosítunk – meghatározása során a piaci versenyre éppen úgy tekintettel kell lenni, mint más verseny-ágazat esetében. A bank természetesen minél magasabb hitelkamatot szeretne elkérni, de a versenytársak árazása így éppen olyan fontos – és általában korlátozó – tényező, mint a fent elmondott szempontok. Hiába számolja ki a bank a neki megfelelő minimális kamatszintet, ha a piacon más bankok ennél kedvezőbb, olcsóbb feltételekkel tudnak hitelt nyújtani. Ilyenkor a hitelek értékesítése komoly nehézségekbe ütközhet. Így a kockázati költségek, a működési költségek és a forrásköltség alacsonyan tartása a bank elemi érdeke, mivel többek között ez határozza meg a versenyképességét a hitelpiacon. Ahogy korábban említettük a bank a hitelek kamata mellett egyfajta munkadíjként jutalékot is fel szokott számítani, ami nem kamatjellegű bevétel, de a hitelezéshez kapcsolódó bevételt és így a profitabilitását javítja.

A modern kereskedelmi bankok jellemzője, hogy nagyon nagy „eladósodottsággal” dolgoznak, vagyis a hitelből megszerzett források (bankközi hitelfelvétel, értékpapír kibocsátások, ügyfél betétek) aránya nagyon nagy a saját tőkéhez viszonyítva. A nagy eladósodottsággal természetesen a refinanszírozás költsége csökken, a saját tőkére jutó hozam pedig nő, ami előnyös a hitelezési tevékenységének. Ezzel persze a banküzem kockázata is egyre nagyobb lesz, hiszen egy esetleges tényleges, nem várt veszteségre, ami a kalkulált veszteségeknél nagyobb lett, egyre kevésbé nyújt fedezetet a saját tőke. A szabályozások jó része az elmúlt évtizedekben éppen ezt a jelenséget igyekszik egyensúlyba tartani. A fő cél, hogy hitelezéshez használt saját tőke legyen legalább annyi, ami ezeket a nem várt veszteségeket fedezi. Ezért a bankok a hitelezésnél kötelesek az ehhez tartozó minimális saját tőke igény kiszámítására, megképzésére, ennek folyamatos ellenőrzésére és szükség esetén a korrekciójára.

A kereskedelmi bank hiteleket nyújt és forrásokat gyűjt, de emellett azonban a bank számos pénzforgalmi és egyéb terméket kínál. Ezen szolgáltatásnak forgalomarányos vagy fix ára részben a piaci verseny és versenytársak termékeinek ára, részben az az elvárás határoz meg, hogy az ár fedezze a termék beszerzési költségét, azaz önköltségét, valamint az általános működési költségeket, végül a profitot.

A hitelezés és betétgyűjtés, valamint a pénzforgalmi szolgáltatások eladhatósága szorosan kapcsolódnak egymáshoz, vagyis például a pénzforgalmi szolgáltatások értékesítése sokszor annak függvénye, hogy sikerül-e az ügyfélnek hitelt adni, és fordítva. Az ún. „cross-sale”, vagyis a keresztértékesítés (egyszerre több termék és szolgáltatás értékesítése), a banki működés és üzleti modell egyik központi eleme.

A bank pénzügyi piaci termékekkel is kereskedhet, ide tartozik például a deviza váltás szolgáltatása, vagy értékpapírok adás-vétele, ahol a bank a vétel és az eladási árfolyam különbségeként tesz szert eredményre. Ez a banki kimutatásokban szintén egyfajta jutalékbevételeként jelentkezik.

A teljes banki működés adott időszak végi eredménye így a teljes nettó kamatbevétel, a jutalék és díjbevételek, és ezzel szemben álló a működési költségek, és az adott időszakban realizált vagy várható (főként hitelezési) kockázati veszteségek különbségéből adódik.

Zárásként még egy fontos tényezőt kell szem előtt tartani. Mint bármely más üzletágban, a bankpiacon is, egy kereskedelmi bank akkor tud a kockázatának megfelelő, vagy a feletti



nyereséget felmutatni, ha valamilyen versenyelőnyben van a többi bankkal szemben. Ez a versenyelőny több formában jelentkezhet: jobb termékekben, költséghatékony megoldásokban, jobb kockázatkezelésben, magasabb szintű ügyfélszolgálatban, stb.

### 6.2 Kereskedelmi banki beszámolók felépítése

A banki beszámolók számos elemükben eltérnek a szokásos vállalati beszámolóktól. az eredménykimutatásban és a mérlegben összességében az a bevételi, költség szerkezet, illetve eszköz-forrás szerkezet tükrözik vissza, amelyet a fenti fejezetben vázoltunk. Mérlegükben a két oldalon természetesen az ügyfél hitelek, betétek, illetve a bankközi piacon történő kihelyezés, forrásgyűjtés dominál, míg az eredménykimutatásban néha összevontan vagy nagy részletezettséggel a már korábban bemutatott termékekkel kapcsolatos bevételek illetve költségek jelennek meg. Ezeket vesszük végig immár a beszámoló struktúráját követve.

Fontos megjegyezni, hogy a beszámolók részletezettsége, csoportosítása, végső struktúrája eltérő lehet. A végső formát és tartalmi csoportosítást, részletezettséget egyrészt az adott ország szabályozása, annak számviteli előírásai határozzák meg, vagy éppen a nemzetközi számviteli sztenderdek és szabályok írják elő. Másrészt a bank saját használatra, menedzsment döntés alapján és a saját kontrolling folyamatainak keresztül egyedi felépítést és struktúrát is kidolgozhat és alkalmazhat.

A következőkben egy egyszerűsített, összevont tételre tartalmazó magyar beszámolót mutatunk be, ugyanakkor emellett mutatunk példát belső riportokban használatos, ettől kissé eltérő felépítésű banki pénzügyi beszámolóra is.

#### 6.2.1 Banki mérleg

Az alábbiakban egy a magyar kereskedelmi bankpiacra jellemző átlagos mérlegstruktúrát mutatunk be, egyszerűsített formában, ahogy mindez a felügyeleti adatszolgáltatásokban is megjelenik. Egy átlagos kereskedelmi bank eszköz-forrásstruktúrát megvizsgálva láthatjuk, hogy mely elemek dominálnak és határozzák meg a banki működést.

##### 2. ábra – Kereskedelmi banki mérleg fő tételei

<b>Eszközök</b>	<b>Források</b>
Pénzeszközök, állampapírok	Ügyfél betétek (Ügyfelekkel szembeni kötelezettségek)
Ügyfél hitelek (ügyfelekkel szembeni követelések)	Bankközi betétek (Hitelintézetekkel szembeni kötelezettségek)
Bankközi kihelyezések (pénzintézetekkel szembeni követelések)	Egyéb felvett hitelek, kibocsátott értékpapírok, hátrasorolt kötelezettségek
Értékpapírok, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, befektetések	Céltartalék
Egyéb saját (tárgyi, immateriális) eszközök	Saját tőke

Egy a piacon aktívan tevékenykedő bank esetében az **eszköz oldalon** az ügyfeleknek nyújtott *hitelek* jelennek meg dominánsan, amelyet a bank profiljától függően jellemzően vagy lakossági, vagy vállalati ügyfélkörnek nyújt. Fontos csoportosítási szempont, hogy ezek a hitelek éven belüli vagy éven túli hitelek, amiből a hitelcélokat is közvetlenül ki lehet olvasni

(pl. vállalati hitelek esetén forgóeszköz hitelek vagy beruházási, projekt hitelek). Emellett megjelennek a bankközi piacon kihelyezett, a jegybanknak nyújtott hitelek is. Ennek kamatbevételi oldala természetesen mindig szerényebb, mint az ügyfeleknek nyújtott hitelek kamatbevétele. A hitelek mellett a *vásárolt pénzügyi eszközök*, a forgatásra vagy befektetésre vásárolt értékpapírok állománya lehet domináns a bank egyéb befektetései, egyéb eszközei, *tárgyi eszközei* mellett, amely viszont minden vállalatnál, szolgáltató vállalkoznál szintén tipikusan előfordul.

**Forrás oldalon** az ügyfelektől szerzett *betétek* jelentik az egyik legfontosabb tételt. Általában ezt egészítik ki a bankközi piacról beszerzett források (bankközi betétek), egyéb felvett hitelek, kibocsátott értékpapírok, kötvények. Mivel a legolcsóbb forrást jellemzően az ügyfélbetétek jelentik, így a bankok természetes módon igyekeznek ezt növelni, természetesen árverseny mellett. Az éven belüli és éven túli betétek megkülönböztetése a forrás stabilitása szempontjából nagy jelentőséggel bírhat.

A másik fontos és különlegesnek számító tétel a *céltartalékok* állománya, amely lényegében a hitelezésből származó, az eszközoldali hitelek állománya alapján számított várható veszteség. A bank itt, a forrás oldalon képzi meg azt a várható veszteséget, ami még nem realizálódott biztosan (hiszen akkor le is írná a hitelt), de a kockázat jelentős növekedése miatt várhatóan a későbbiekben megjelenik.<sup>15</sup> A mérlegben így ez az összeg a várhatóan meg nem térülő hitelek kumulált állománya. A céltartalék állománya csökkenhet is, hiszen, ha kiderül, hogy egy hitelen a korábban vártnál mégis kisebb veszteség fog képezni, akkor a céltartalékból „feloldani” is lehet. Az adott évi céltartalék képzés vagy feloldás az eredménykimutatásban is külön soron, fontos tételként jelentkezik.

A forrásoldal elengedhetetlen és mindig középpontban lévő tétele a *saját tőke*. Mivel a bankok jelentős tőkeáttétellel dolgoznak, ennek aránya kritikus a biztonságos, szolvens működéshez. A szükséges saját tőke az eszközökhöz képest számított minimális szintje – ami a nem várt veszteségekre is fedezetet kell, hogy nyújtson – és összetétele immár évtizedek óta kritikus kérdés, és a szabályozás egyik központi kérdése.

### 3. ábra: Egy átlagos kereskedelmi banki mérleg

---

<sup>15</sup> Ez akár az eszközoldalon is megjelenhet negatív előjellel.



Eszközök	2013	2014
Pénztár és elszámolási számlák	622	852
Forgatási célú értékpapírok	3 852	1 219
Befektetési céllal vásárolt értékpapírok	3 781	3 685
Értékpapírok összesen	7 633	4 904
Jegybanki és bankközi betétek	1 497	5 860
ebből: jegybanki betétek	461	4 816
bankközi betétek	1 037	1 044
Hitelek (nettó állomány)	13 706	13 283
ebből: vállalkozói hitelek	4 894	4 976
háztartások hitelei	5 283	5 156
Vagyoni érdekeltségek	713	681
Aktív kamatelhátralások	287	279
Egyéb aktív elszámolások és egyéb eszközök	537	685
Saját eszközök	533	469

<b>Eszközök összesen</b>	<b>25 528</b>	<b>27 012</b>
--------------------------	---------------	---------------

Források összesen	2013	2014
Bevételek	12 418,104	13 734,736
ebből: vállalkozói betétek	4 179,207	4 460,186
háztartások betétei	5 501,220	5 624,118
Bankközi betétek	3 335,577	3 066,405
Felvett hitelek	3 537,717	3 885,471
Hitelezői jogot megtestesítő értékpapírok	2 378,247	2 154,413
Passzív kamatelhátralások	230,834	206,020
Egyéb passzív elszámolások	827,775	881,151
Céltartalék	129,462	666,914
Saját tőke	2 670,493	2 417,385
Jegyzett tőke	818,175	903,205
Tőketartalék	877,687	1 120,260
Eredménytartalék (+/-)	746,245	546,507
Lekötött tartalék	55,126	122,819
Értékelési tartalék	20,697	22,334
Általános tartalék	238,701	159,674
Mérleg szerinti eredmény (+/-)	-86,138	-457,414
<b>Források összesen</b>	<b>25 528,209</b>	<b>27 012,495</b>

### 6.2.2 Banki eredménykimutatás

Ahogy említettük az üzleti modell bemutatásakor, egy kereskedelmi bank legfontosabb bevétele általában a *nettó kamatbevétel*. A nettó kamatbevételben összegződik a kihelyezett hitelek, vásárolt kamatozó értékpapírok után kapott kamatbevétel és a források után fizetett kamatkiadások egyenlege. A kamatbevételek természetesen lehetnek a jegybankhoz és más hitelintézetekhez kihelyezett hitelek után kapott bevételek is, de a legfontosabb és a legnagyobb kamatmarzsot az ügyfeleknek nyújtott hitelek ígérenek. Emellett itt találhatóak a különféle pénzügyi eszközök, kötvények után kapott kamatbevételek is. A kamatkiadások természetesen mindezek fordítottja, a különféle szereplőktől megszerezett források (akár ügyfélbetétek, kibocsátott kötvények, bankközi forrásszerzés) utáni kamatkiadásokat találhatjuk itt. A legolcsóbb, legkisebb kamatkiadással járó forrásoknak a általában a látraszólo ügyfélbetétek számítanak.

#### 4. ábra: Kereskedelmi banki eredménykimutatás fő tételei

<b>Eredménykimutatás</b>
Nettó kamatbevétel (Kamateredmény, Kamatkülönbözet)
Nettó jutalék bevétel (Nem kamateredmény)
Működési költségek
Értékvesztés és kockázati céltartalék változása
Rendkívüli eredmény
<b>Adózás előtti eredmény</b>
Adófizetési kötelezettség
<b>Adózott eredmény</b>

Minden bank számára fontos bevételi forrást jelentenek a *jutalékbevételek*, amelyek túlnyomó része a pénzforgalom lebonyolítása kapcsán került az ügyfél részére felszámításra. De ide tartoznak még az egyéb szolgáltatások (letét, befektetési szolgáltatások, okmányos ügyletek)

díja és jutalékai is. A jutalék ráfordítások összege töredéke általában a jutalékbevételeknek, ide a bankkal szemben felszámított (általában pénzforgalom során keletkezett) díjak és jutalékok kerülnek. A kettő egyenlege adja ki a *nettó jutalék bevételeket*.

A „*pénzügyi és befektetési szolgáltatások eredménye*”, más néven *nettó kereskedési bevételek* főként a treasury ügyletekkel, értékpapír forgalmazással kapcsolatos eredményeket tartalmazza. Ezek kiértékelése, előre való tervezése mindig sokkal nehezebb feladat, mint a korábbi bevételi tételek számítása, a tőkepiaci változások jelentős volatilitást tudnak okozni a végső eredményekben.

A banki eredménykimutatás tartalmazza azokat a *működési költségeket, igazgatási költségeket*, amelyek más nem pénzügyi vállalatokra is jellemzőek. Ide sorolhatók a személyi jellegű ráfordítások, az anyag jellegű ráfordítások (megjelenhet mint általános, egyéb működési, igazgatási költség is), valamint az eszközök értékcsökkenése, amortizációja.

Végül az egyik legfontosabb tétel az adott időszak értékvesztésének, kockázati céltartalék képzésének értéke, amelyről már az eszközök kapcsán a céltartalékok állományánál beszéltünk. Ez az adott év során felmerült, általában a hitelezésével összefüggő veszteségét, várható veszteségét tartalmazza.<sup>16</sup>

### 5. ábra: Egy átlagos kereskedelmi banki eredménykimutatás

Eredménykimutatás	2014
<b>Nettó kamatbevétel (Kamateredmény, Kamatkülönbözet)</b>	<b>804 869</b>
Kamat és kamat jellegű bevételek	1 407 525
Kamatráfordítások és kamat jellegű kiadások	-602 656
<b>Nettó jutalék bevétel (Nem kamateredmény)</b>	<b>79,092</b>
Jutalékeredmény (jutalék bevételek - jutalék ráfordítások)	390 394
Osztalékbevétel	57 901
Pénzügyi és befektetési szolgáltatások (Pénzügyi műveletek) eredménye	84 536
<b>Működési költségek</b>	<b>555 149</b>
Bérek és személyi jellegű kifizetések	165 445
Egyéb igazgatási költségek (anyagjellegű ráfordítások)	363 150
Értékcsökkenési leírások	26 554
<b>Értékvesztés és kockázati céltartalék változása</b>	<b>537 452</b>
<b>Szokásos üzleti tevékenység eredménye</b>	<b>-287 653</b>
Rendkívüli eredmény	14 987
<b>Adózás előtti eredmény</b>	<b>-272 666</b>
Adófizetési kötelezettség	184 748
<b>Adózott eredmény</b>	<b>-457 414</b>

### 6.2.3 Belső banki kimutatások

<sup>16</sup> Lehet befektetéseken, vagy értékpapírokon bekövetkező értékvesztés is.

A banki vezetés által használt belső kimutatások, kontrolling riportok, tervezéshez, teljesítményértékeléshez használt sémák fő vonalaikban követik a fent vázolt struktúrákat, ugyanakkor el is térhetnek tőle. Minden bank másképpen csoportosítja az adott tételeket, és az eredményesség szintjét is saját értékelési elvei alapján határozza meg, amely az időben gyakran meg is változik. Ezért a belső kimutatások szerkezete gyakran időben is eltérő.

A belső eredménykimutatás során az egyik fontos eltérés lehet, hogy a belső számításnál az banksoporton belüli elszámolások, a központ, az anyabank által felszámított költségek (konszernköltségek) külön soron jelentkezhetnek. Ennek célja, hogy az adott egység tevékenységét, eredményességét jobban nyomon lehessen követni, hiszen a helyi vezetés a konszernköltségekre kevés hatással van. Ugyancsak eltérő lehet az eredményességi szint meghatározása. Több eredmény kategória, fedezeti szint lehet meghatározva ismét csak attól függően, hogy a vezetés melyik szintre szeretne koncentrálni.

6. ábra: Egy belső banki riport – Eredménykimutatás

(ezer EUR)	200x
Nettó kamatbevétel	16 500
Céltartalékképzési (hitelezés)	-3 000
Nettó jutalékbevétel	5 000
Pénzügyi műveletek nettó bevétele	3 500
Egyéb tevékenységek eredménye	500
<b>Teljes banki nettó bevétel</b>	<b>22 500</b>
Személyi jellegű ráfordítások	-5 000
Anyagi jellegű ráfordítások	-3 000
Értékcsökkenési leírás	-1 000
<b>Fedezet I.</b>	<b>13 500</b>
Konzern költségek	-3 500
<b>Fedezet II. (Adózás előtti eredmény)</b>	<b>10 000</b>
Adó	-3 000
<b>Fedezet III. (Adózás utáni eredmény)</b>	<b>7 000</b>

Ezeket a belső beszámoló, kimutatás sémák nem csupán a múltbeli teljesítmény mérésnek fontos eszközei, de egyben a jövőbeli tervezés alapjait is szokták képezni.

Egy banki belső kontrolling riportnak a mérleg is fontos részét képezi, bár ritkábban készül, mint azzal az eredménykimutatás esetén találkozunk. Ezen évközi kimutatások alapján inkább a mennyiségi tervek, pillanatnyi bankközi és ügyfeleknek nyújtott hitel, betéti állományok alakulása ellenőrizhetőek. Ennek struktúrája természetesen szintén az igények, célok szerint alakíthatóak, attól függően, hogy mely tételekre koncentrálunk, illetve az eredményességet mely mérleg vagy forráselemekhez viszonyítjuk (pl. a saját tőkét miként definiáljuk egy ROE számításához).

### 7. ábra: Egy belső banki riport – Mérleg

<b>Eszközök</b>	<b>tárgyév</b> 200x	<b>előző év</b> 200y	<b>Források</b>	<b>tárgyév</b> 200x	<b>előző év</b> 200y
<b>Készpénz</b>	<b>8</b>	<b>3</b>			
<b>Pénzintézetekkel szembeni követelések</b>	<b>310</b>	<b>388</b>	<b>Pénzintézetekkel szembeni kötelezettségek</b>	<b>549</b>	<b>494</b>
látraszóló	149	152	látraszóló	148	63
éven belül	116	166	éven belül	240	391
egy évnél hosszabb	45	70	egy évnél hosszabb	129	20
5 évnél hosszabb	-	-	5 évnél hosszabb	32	20
<b>Ügyfelekkel szembeni követelések</b>	<b>594</b>	<b>370</b>	<b>Ügyfelekkel szembeni kötelezettségek</b>	<b>281</b>	<b>208</b>
látraszóló	191	130	látraszóló	157	138
éven belül	146	79	éven belül	124	70
egy évnél hosszabb	152	122	egy évnél hosszabb	-	-
5 évnél hosszabb	105	39	5 évnél hosszabb	-	-
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>29</b>	<b>35</b>	<b>Egyéb kötelezettségek</b>	<b>34</b>	<b>23</b>
	-				
<b>Részvények, befektetések, kamatozó értékpapírok</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Céltartalékok</b>	<b>10</b>	<b>11</b>
<b>Elhatárolások</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Elhatárolások</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
<b>Tárgyi eszközök</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>Alárendelt kölcsön</b>	<b>17</b>	<b>17</b>
<b>Egyéb</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>Saját tőke</b>	<b>75</b>	<b>69</b>
<b>Eszközök összesen</b>	<b>969</b>	<b>824</b>		<b>969</b>	<b>824</b>

### 6.3 Irodalomjegyzék

18. Walter György (2016): Kereskedelmi banki ismeretek, Alinea Kiadó

# 7 *Walter György:* *Üzleti tervek a kereskedelmi bankok életében*

### 7.1 *A kereskedelmi bank üzleti terve*

A következőkben két olyan területet elemzünk a kereskedelmi bank életében, amikor a bank üzleti terv készítésével, elemzésével szembesül.

Első lépésként a bank által kialakított, saját működésére vonatkozó üzleti terv kialakulásának lépéseit és különleges tényezőit tárgyaljuk, kiegészítve a banki beszámolók felépítésének bemutatásával. Mint látni fogjuk, a különféle specialitások (piac, termékek, szabályozás, beszámolók, stb.) ellenére, a banki stratégia és tervezés kialakításának fő lépései megfelelnek más üzletágak, vállalat-típusok üzleti tervezésénél tárgyaltakkal.

A fejezet második részében azt mutatjuk be, hogy egy kereskedelmi bank miként elemzi a hitelezési folyamat során a hitelt kérelmező vállalat által benyújtott üzleti terveket. Ennek során ki kell térni a hitelezési folyamat lényeges lépéseire, és azon pontok részletezésére, amely ezen üzleti tervek kiértékelésére vonatkoznak.

#### 7.1.1 **Stratégiai keret**

Mint a korábbi fejezetekben láttuk, a bank is egy szolgáltató vállalat, még ha különlegesebb, egzotikusabb termékekkel is rendelkezik, és az ehhez tartozó bevételek és költségek több esetben nem megszokott tartalommal bírnak. Ugyancsak fontos tényező, hogy a bankpiac, legalábbis Magyarországon és a régióban, döntő részben (kb. 70-80%-ban) több országban is leánybankkal rendelkező nagybankok tulajdonában van. Így az egyes leánybankok nagy, az anyabank által irányított vállalati (banki) csoportok részei. Az anyabank bonyolult viszonyain, érdekein és szervezeti felépítésén keresztül alapvetően meghatározza egy helyi bank által kialakítható stratégia irányokat. Ennek ellenére, mint ahogy korábban hangsúlyoztuk, a banki stratégia és tervezés kialakításának fő lépései hasonlítanak más szolgáltató vállalatok tervezési folyamatával.

A következőkben egy kereskedelmi banki üzleti tervezés legfontosabb szempontjait, eszközeit mutatjuk be elsősorban egy hazai tulajdonú vagy egy külföldi tulajdonban lévő leánybank szempontjából.

A banki tervezés első lépése az általános **stratégia célok** meghatározása. Ezt lényegében a tulajdonos, a felsővezetés, külföldi tulajdonú bankok esetében az anyabank menedzsmentje határozza meg és hagyja jóvá. A stratégiai célokat sok szempont befolyásolja, amely szempontokat részletesen elemeznék. Ilyen szempontok például (a teljesség igénye nélkül):

- Milyen a tulajdonos, anyabank helyzete? (Hazai bankpiaci pozíció, hazai gazdasági kilátások, stb.)
- Milyen az anyabanki országában és a leánybank országában a szabályozási környezet?

- Milyenek a leánybank országában a gazdasági, politikai kilátások?
- Milyenek a piaci lehetőségek?
- Milyen ügyfelek találhatóak a piacon?
- Mely versenytársak aktívak és mely szegmensben?
- Milyen termékekre van nagyobb kereslet és piaci igény?
- Milyen az anyabank, a leánybank kapacitása pl. emberi erőforrást, tőkét, likviditást, műszaki infrastruktúrát, tárgyi infrastruktúrát, stb. tekintve

Egy bank stratégia céljára számos példát lehet találni:

- elérjen valamely adott piaci részesedést (pl. lakossági ügyfélkörben a piac x%-át megszerezze), vagy
- adott ügyfélkör (pl. anyabanki ügyfélkörnek külföldön) számára teljes kiszolgálást nyújtson, vagy
- valamely szegmensben egy megadott szempont szerint (pl. mérlegfőösszeg, hitelösszeg, betét) a piaci ranglistán adott szintet elérjen (pl. az első három bank közé kerüljön a kihelyezett vállalati hitelek alapján)

A stratégia célok alapján határozza meg a bank a megfelelő **üzleti modellt**. Ebben definiálják például, hogy mely szegmensre kívánnak összpontosítani, mely termékekre, terméksoportra, üzleti területekre, bevételcsoportokra helyezik az értékesítés hangsúlyát; milyen értékesítési csatornákat fejlesztenek vagy zárnak be (fiókok, elektronikus banking, közvetítők, központi, stb.); milyen hitelezési, betéti politikát alkalmaznak; milyen szervezeti felépítést kövessenek, stb. Mint minden szektorban, így a kereskedelmi bankok esetében is az üzleti modellben definiálni kell, hogy miben van, miben kell **versenyelőnyt** szerezni a többi bankhoz képest.<sup>17</sup> A versenyelőny megjelenhet termékekben, megjelenhet a jobb és hatékonyabb folyamatokban vagy akár a szorosabb és bizalmibb ügyfélkapcsolatban is. Az üzleti modellt mindenesetre ehhez a versenyelőnyhöz kell igazítani.

Mindezek alapján határozzák meg az **operatív célokat**, amely az üzleti modell működését és a stratégia cél elérését segíti. Ez egy bank esetében például ez úgy jelelné meg, hogy meghatározzák, hogy mennyivel kell nőnie a kihelyezett állománynak; hány új ügyfelet kell szerezni; hol kell fiókot vagy más értékesítési csatornát nyitni; adott termékeértékesítésnél milyen célt kell elérni; mely terméket kell kifejleszteni, bevezetni; hogyan kell a szervezetet átalakítani; stb.

### 7.1.2 Banki üzleti terv készítése

Az banki üzleti tervek végül az operatív célokat képezik le a controlling, számviteli beszámolók formájában, amely végül is általában egy adott struktúrájú mérlegtervbe de legfőképpen egy eredménykimutatás tervébe sűrűsödik össze. Az üzleti terv készítése során a tervezési elemek követik azokat a fő bevételi és költség szerkezetet, amelyeket a korábbi fejezetben részleteztünk.

---

<sup>17</sup> Core competence, Kernkompetenz

A tervezés egyik fő eleme mindig a **bevételek** tervezése. Ez történhet termék alapon, ügyfél alapon, vagy összevont bevételecsoportok alapján, vagy akár értékesítési csatornáka alapján szétbontva. Módszertanát tekintve, hasonlóan más vállalati tervezéshez készülhet bottom-up és top-down módszerrel egyaránt.

A bevételi tervek és (és az ehhez vezető célszámok) meghatározzák a működési költségek egy részét, amely egyfajta **direkt költségként** az értékesítéshez automatikusan hozzárendelhetőek (pl. az új fiókok ügyfélreferenseinek személyi jellegű ráfordítása, vagy a növekvő hitelek miatt a kockázatkezelési terület növelése).

Fontos és bankokra jellemző speciális tétel és a tervezések központi eleme a **hitelezési céltartalékok** meghatározása, amely a hitelezési politikától, a hitelportfólió dinamikájától, nagyságától és kockázatától függ.

Végül az üzleti modell alapján az **általános költségeket** (pl. IT költségek, központi adminisztráció bővülése, stb.) is meg kell tervezni, amelynek módszertana, meghatározása és felosztása nem sokban különbözik más vállalatok általános költségtervének összeállításától.

A **bottom-up üzleti terv** részletesen megtervezi ügyfelelengként és termékenként az értékesíteni kívánt termékeket és az ebből származó bevételeket.

Az ügyfeleket szét lehet bontani már meglévő nagyobb ügyfelekre amelynek tervezése valóban egyenként történik, meglévő kisebb ügyfelek csoportjára (azokra, akiket egyenként nem érdemes tervezni), amelynél valamilyen általános aggregált elv szerint képezzük a bevételt, és új, megszerzett ügyfelekre, amelyek várható bevételét külön mutatjuk ki. A termékek szétbontása a fenti fejezetekben említett termékek szerint történhet, tehát elsősorban hitel, betét, treasury, számlavezetés szolgáltatás mentén érdemes kiindulni. A tervezés során figyelembe kell venni, az adott ügyfelek, csoportok esetében elérni kívánt állomány, forgalom növekedési terveket (pl. hitelállomány, betétállomány, számlaforgalom, stb.)

Az termékekneként és ügyfelelengkénti terveket aggregálva egy teljes képet kapunk a tervek szerint állományi változásokról, a forgalom várható alakulásáról. Ennek során a hitelállomány változása is kiszámítható aggregált szinten, amely alapján (kockázati számítások után) a várható értékvesztést, a céltartalékképzést is meg kell tervezni a teljes portfólióra. Mindezek után lehet az adott bevételekhez költségeket tervezni, amely egy része direkt költségként a közvetlenül adódik (pl. új ügyfélreferensek személyi jellegű ráfordítása, vagy új fiókok direkt költségei). Az általános, indirekt költségek, a beruházási költségek megtervezése már felsőbb szinten, az általános üzleti modell alapján történik.

Mivel adott termékek különféle üzleti területek kompetenciájába tartozhat, így az ilyen bottom-up tervezés a társterületek nagy összehangoltságát és együttműködését igényli. Ugyancsak elkerülhetetlen jellemzője az alulról jövő tervezésnek a jelentős munkaigény. Mindezt első lépésként ügyfélreferensek, kapcsolattartók végzik el saját portfóliójukra, amelyet aztán fokozatosan aggregálnak, és több lépcsőben alakuk ki a végső portfólió. Ugyanakkor a sokszereplős, aprólékos, hosszabb és komplex munka miatt az esetleges korrekciókra, hibák utólagos kiküszöbölésére ilyen részletes tervezési alapon nehezen kerülhet sor.

Az üzleti terv készülhet **top down tervezés** alapján is. Ebben az esetben a teljes piacot becsüljük meg, majd a bank számára releváns szegmensek definiálásával annak részpiacait is meghatározzuk (pl. lakosság-vállalati szegmens, azon belül kis-közép-nagyvállalat, stb.). Arra koncentrálnak, hogy adott szegmensben hány ügyfél található, és egy ügyfélen mekkora a



potenciális banki-bevételi lehetőség. Meg kell határoznunk, hogy adott szegmensben mekkora piaci részesedése van a banknak, és hogy adott ügyfelek esetén a teljes ügyfélbevételből hány százalék folyik be a bankba, és hány más szereplőkhöz („wallet share”). Ez alapján számolja ki, hogy ha adott stratégia szerint a piaci részesedését, ügyfeleken elért bevételi arányát változtatni akarja, akkor ez milyen hatással lesz a teljes bevételeire. Itt a volumenekhez csatolva különféle módon szokták becsülni pl. az adott termékek átlagos marzsát (pl. átlagos hitelmarzs, betéti marzs), adott termékek keresztértékesítési arányát (pl. átlagos számlavezetésen elért díjbevétel vagy treasury bevétel adott hitel ügyfélen).

A változó költségeket valamely költségelosztási elv szerint az adott bevételi szegmensekhez arányosítjuk. Az általános működési és beruházási költségeket itt is felülről, az általános üzleti modellből becsüljük meg. A kockázati céltartalékok becslése portfólió szinten, a hitelállományok kockázati számítása alapján történik. A várható veszteség a hitelállományban történő piaci (teljes és részpiaci) részesedés, és ennek megfelelő volumenek, a portfólió érték-előrejelzések és annak becsült portfólió-kockázata alapján számítható ki. Itt is általában adott szegmensekre jellemző tapasztalati értékvesztés arányokat, statisztikákat szoktak fegyelembé venni. A top down elemzés előnye az egyszerűbb számítás, kisebb energia ráfordítás. Ugyanakkor pontos adatokat igényel a teljes piacról, annak szegmenseiről, ahol a kiinduló adatot kisebb pontatlanságai a tervben felerősödve jelentős hibákhoz és eltérésekhez vezethetnek.

### ***7.2 Vállalati üzleti tervek elemzése a kereskedelmi banki hitelbírálathoz***

A következőkben azt vizsgáljuk meg, hogy egy kereskedelmi bank a vállalati hitelezési folyamatában miként kezeli, elemzi a vállalatok, befektetők által benyújtott üzleti terveket. Itt kitérünk a hitelezés releváns lépéseire, majd azokra a speciális szempontokra, eszközökre, amelyek a kereskedelmi bankokra és ezek kockázatkezelési területére jellemzőek.

#### **7.2.1 Hitelezési folyamat és üzleti tervek**

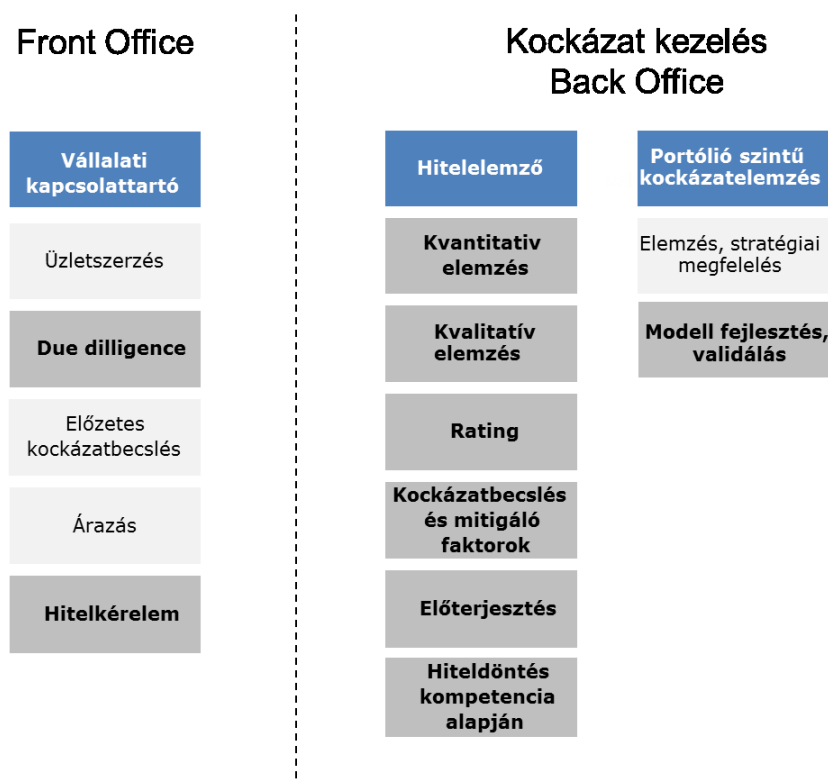
Más vállalkozások üzleti tervének elemzése a kereskedelmi bankok életében a vállalati hitelezés során, a hitelbírálathoz tartozó folyamatban jelenik meg, annak egyik döntést segítő. A cél hogy ezáltal a bank: a lehető leginkább alátámasztott módon fel kell mérni a vállalat hitelkockázatát, dönteni tudjon a hitelezés jóváhagyásáról vagy elutasításáról. A végén pedig, ha szükséges, gondoskodni kell a hitelek behajtásáról.

Magát a hitelelemzést és ezen belül az üzleti terv benyújtását, vizsgálatát számtalan érdekkonfliktust kell kezelni. Elsősorban a vállalat és a bank közötti **információs aszimmetriát** kell kiemelnünk. A hitelező abban érdekelt, hogy a bankot meggyőzze, hogy hitelképessége megfelelő, míg a bank igyekszik minden kockázati tényezőt megfelelően feltárni és körüljárni. Ugyanakkor az információk többsége és az üzleti terv legfontosabb input paraméterei általában a vállalattól származnak, és a bank sohasem fogja elérni azt a tudásszintet, amellyel a vállalati menedzsment/tulajdonos rendelkezik. Ilyen feltételek mellett kell meghozni a jó döntést: a megfelelő kockázatvállalási szint mellett jól felmérni a hitelkockázatot, a lehető legtöbb jó

hitelkérelmet jóváhagyni, és – amelyet sokszor nem hangsúlyoznak, pedig szintén nagyon fontos – a legkevesebb jó finanszírozási kérelmet elutasítani.

Még egy fontos és természetes **érdekkonfliktus** jelentkezik, de ez már a bankon belül. A bankoknál a hitelezési döntés és felelősség legtöbbször legalább két részre osztódik. Az üzleti oldal („front-office”, „sales”) felelős az ügyfél megszerzéséért, és igyekszik a jól jövedelmező és kockázatilag megfelelőnek ítélt ügyfeleket megszerezni. Ő tartja a mindennapi kapcsolatot az ügyfelekkel. Ugyanakkor létezik egy egyedi hitelkockázat-elemzői oldal, akik az ügyféllel egyáltalán nincsenek, vagy legalábbis nincsenek szoros viszonyban, és így csak az eléjük tárt információk alapján döntenek. A jól működő rendszerekben a jóváhagyáshoz az ő támogatásukra is feltétlenül szükség van. Itt eleve konfliktushelyzet adódik, hiszen az üzleti oldalon az emberek az ügylet létrejöttében érdekeltek, és egy idő után akaratlanul is elfogulttá, túlzottan optimistává válnak, míg az elemző szerepénél fogva is kritikus, aki szinte csak a kockázatokat kutatja. Ez egy kényes egyensúlyt kíván, ha egyik vagy másik felé elbillen a hatalmi erőtér, az mindkét esetben káros. Ezek az érdekkonfliktusok a vállalatok elemzésében, üzleti tervének megítélésében fontos szerepet játszanak.

8. ábra: Egy általános szervezeti felépítés a bank hitelezési folyamatnál

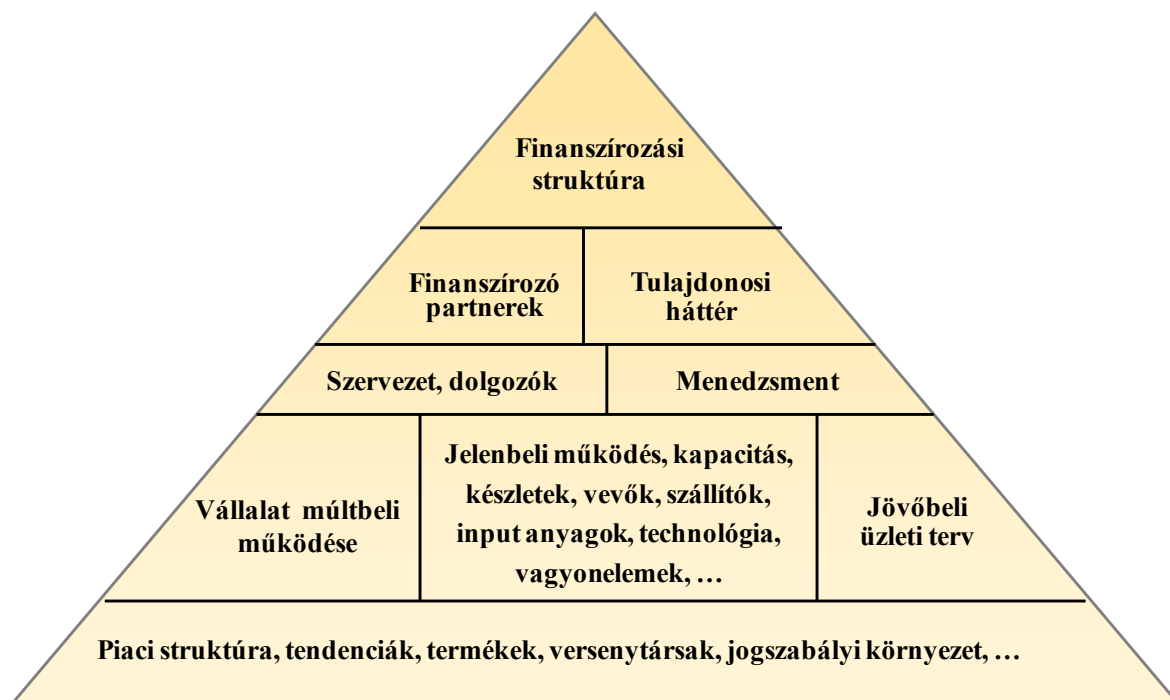


A következőkben azt mutatjuk be, miként zajlik a hitelezési folyamat, azokat a pontokat kiemelve, ahol az üzleti terv annak elkészítése, vagy elemzése előtérbe kerül.

Első fázisban a vállalat és a bank között egy formális kapcsolatfelvételre kerül sor a „front-office” munkatársain keresztül. Amennyiben a kapcsolat létrejött, és az előzetes szándék megvan az együttműködésre, a bank igyekszik valamennyi információt begyűjteni, amely alapján a vállalat működését, a finanszírozás célját és összes kockázatát megértheti. Ez – sok

egyéb információ mellett lásd 8. ábra – korábbi időszak számszaki teljesítményének felmérését, és ezek alapján az üzleti terv elkészíttetését, és elemzését is magában foglalja. Ugyanakkor az egész átvilágítás, és üzleti terv elkészítésének részletezettsége és mélysége már a terméktől, az összegtől és a hitel komplexitásától függ. A túl részletes elemzés sok pénzbe és időbe kerül, ami egy kisebb ügy esetében lehet, hogy nem hatékony, és persze ez fordítva is igaz. Így az információ és az elemzés mélységének kérdése, az üzleti terv részletes kidolgozásának követelménye is egy örök vitapont a vállalat és a bank, de a bankon belüli szereplők között is.

9. ábra: Általános információs igény a banki finanszírozáshoz



Az **információs igény** nagyon széles körű, szinte minden olyan információt tartalmaz, ami egy részletes üzleti terv összeállításának követelménye. Ugyanakkor ezen információk részletezettsége hiteltermékenként eltérő: egy kisösszegű folyószámla hitelnél néhány oldalnyi információ is elegendő, addig egy bonyolult strukturált hitelnél több száz oldalas, külső szakértők részvételével készített átvilágításra, „due diligence”-re, sőt akár külön az üzleti tervet és pénzügyi modellt vizsgáló due diligence-re is szükség lehet. A kapcsolattartónak, ismerve bankjának elvárásait, minden releváns információt be kell kérnie és fel kell dolgoznia egy előterjesztési formátumba.

Előzetes kockázatbecslés, az információk bekérése és az árazás megállapítása után a referens elkészíti a kapott adatok a hivatalos **hitel-előterjesztést**, amit azután benyújt kockázatelemzésre. Az előterjesztés már a kötelező információkon túl tartalmazza a vállalat számszaki adatait, historikus beszámolóit, valamilyen részletezettséggel üzleti tervét, és minden olyan releváns adatot, ami a hiteldöntést (és az üzleti tervet) alátámasztja, vagy annak kockázatára rávilágít.

A hitel-előterjesztést és az egész dokumentációt egy kockázatelemző vizsgálja át és elemzi ki. A kockázatelemző egy szervezetenként elkülönült egység munkatársa.<sup>18</sup> Ő minden releváns információt megvizsgál, igyekszik valamennyi kockázati forrást felderíteni, ennek hatását meghatározni, és végül véleményt mondani, hogy az adott kockázati faktorok mellett a hitelezés megvalósítható-e. Ha igen, akkor szükség esetén ki kell egészítenie, hogy milyen feltételekkel, ha nem, akkor az elutasítást részletesen indokolnia kell. A kockázatkezelő **elemzését** és döntését számos eszköz segíti. Minden banknál működik valamilyen *rating rendszer*, amely az éves beszámolók adatait statisztikai alapon elemzi, likviditási, szolvencia, nyereségességi mutatók alapján összehasonlítja, végül elhelyezi a céget egy kockázati skálán.<sup>19</sup> Általános elvként elmondható, hogy a kisebb, tömegszerű hitelkihelyezéseknél (lásd lakosság vagy mikrovállalkozás), inkább az automatizált rendszeren, általában ingatlan biztosítékon alapuló hiteldöntés a jellemző és természetes. Ilyen esetben nincs is szükség üzleti terv benyújtására, a döntés a historikus teljesítményen, az adott napi információkon alapul. Ugyanakkor normál középvállalati hitelezésnél az egyedi, részletes elemzésnek van nagyobb szerepe, amit a rating rendszer csak kiegészít. Ez esetben az üzleti tervek benyújtása és elemzése is fontos tényező lehet, amely azonban függ a hitel bonyolultságától, kockázatától, nagyságától is. Az elemző, miután a számszaki elemzéseket és a kvalitatív vizsgálatot elvégezte, többek között következtetéseket von le az üzleti terv megvalósíthatóságára vonatkozóan is elsősorban a hitel megtérülésére koncentrálva. Amennyiben lehetséges, igyekszik a hitelkihelyezés során felmerülő és azonosított kockázatokat csökkenteni, kezelni. Az elemző végül **döntési** javaslattal áll elő. Ez számos pontban (futamidő, összeg, biztosíték, stb.) eltérhet az eredeti hitelkérelemtől, vagy az üzleti oldal által javasolttól. Ugyanakkor, mint említettük, ez mindig egy közös döntés, vagyis az üzleti oldalnak és a kockázatkezelésnek az adott javaslatot együttesen kell támogatnia. Természetesen a döntési jogkörök eltérőek lehetnek a bankon belül, minél nagyobb és kockázatosabb üggyről van szó, annál inkább a banki hierarchiában fentebb lévő munkatársé a döntési jogkör. Ezt általában egy kompetencia szabályzat határozza meg.

### 7.2.2 Üzleti terv elemzése

A vállalat historikus elemzése lényegében megfelel egy általános elemzési módszertannak. Egyrészt egy historikus adatelemzés, amely a vállalat eddig teljesítményét mutatja be. Ugyancsak fontos elem a historikus adatok, éves beszámolók alapján elvégzett mutatószám elemzés. Végül az elemzés a jövőbeli számszaki adatokat tartalmazó üzleti terv elemzésével végződik.

Érdemes kiemelni néhány lényeges alapelvet és tényezőt a fenti elemzések kapcsán, amely a kereskedelmi banki hitelemzésekre jellemző, azok sajátja.

---

<sup>18</sup> A kockázatkezelés sok esetben teljesen más szakmai és munkáltatói hierarchia alá esik, mint a sales vezetése. Egy-egy szervezetben ez akár olyan szélsőséges helyzetet is eredményezhet, hogy a kockázatkezelés munkatársai egy adott országban nem tartoznak a helyi menedzsment irányítása alá.

<sup>19</sup> A rating rendszer kifejlesztése, karbantartása, pontosítása egy másik területen történik, amely a portfólió szintű elemzést végzi.

A **historikus elemzés**, az éves beszámolók évekre (általában minimum két év) történő kielemezése nagyon fontos része a kockázat és a teljesítmény megítélésének. Mivel a befektetői skálán a bank a legkonzervatívabb befektetőnek számít, így az ő elemzési eszköze jellemzően a már eddig tényszerűen tapasztalható teljesítményekre hagyatkozik. Mindez a sztenderd rövid lejáratú hiteleknel azt is jelentheti, hogy a historikus (igaz, akár évközi) számok elemzésén túl a bank nem is megy tovább. Ez nem jelenti azt, hogy nem értékeli a vállalat jövőjét, üzleti modelljét, sokszor még egy évre kér valamilyen üzleti előrejelzést, de részletesen ilyen esetekben több éves jövőbeli üzleti tervet számszakilag nem elemez.

A historikus adatok speciális és strukturált elemzési keretét a **rating rendszerek** adják meg, amelyek főként mutatószámok, állományváltozások alapján (és egyéb, sokszor szubjektív adatok figyelembe vételével) összehasonlítják a vállalat teljesítményét, jellemzőjét más hasonló ágazatú vállalatokkal, és ez alapján a vállalatot kockázati kategóriákba sorolják be. Ezek a rendszerek döntő módon a klasszikus vállalati pénzügyi mutatókra épülnek (jövedelmezőségi, eladósodottsági és likviditási mutatókra). Ezen mutatókra vonatkozó elemzési módszertant a bankok féltve őrzik, hatékonyságát rendszeresen kielemezik, és ha kell, módosítják. A cél lényegében a várható csőd, „default” valószínűségének (PD-probability of default) minél pontosabb megbecsülése.

A historikus számok esetében fontos szempont a megbízhatóság, így a bank **könyvvizsgáló** által aláírt, visszaigazolt beszámolókat fogadja el, de évközi számok esetén is gyakran kéri az ügyvezetés aláírását és ezzel felelősségvállalását.

**Jövőbeli üzleti terveket** a bankok csak nagyobb összegű, hosszabb futamidejű, bonyolultabb ügyek esetében kérnek. Ennek elvárt futamideje, részletezettsége a finanszírozandó ügy bonyolultságától, kockázatától függ. Egy kisebb beruházási hitelnel 2-3 éves, egyszerűbb struktúrájú előrejelzés is elég lehet. Ugyanakkor egy bonyolult projektfinanszírozás esetén az egész projekt futamidejére egy részletes, komplex jövőbeli üzleti tervet vár el a bank.

Nagy összegű, komplex projektek, strukturált ügyek esetén a bank **külső szakértő** (pl. tanácsadó cég) részvételét is előírhatja, akinek a modell összeállításában, validálásában részt kell vennie. A szakértő feladata a modell ellenőrzése technikai és tartalmi szempontból egyaránt, ezzel segítve a bank elemző munkáját.

Az üzleti tervek megítélésénél fontos szerepet játszik az információs aszimmetria jelenléte. A bank legtöbbször (néha ugyanis van külső tanácsadó vagy elemzési anyag) csak a vállalat által rendelkezésre bocsátott információkból és néhány külső forrásból dolgozik, így emiatt is kritikusan szemléli az adott terveket. A túlzott optimista tervezés az ügyfelek oldaláról gyakran megfigyelhető, amelyet a bank konzervatív megközelítésével, az üzleti terv kritikus és pesszimistább módosításával igyekszik kompenzálni.<sup>20</sup> Ez a bankon belül két lépcsőben is megtörténik. Egyrészt már az üzleti oldal, az ügyfélreferens is igyekszik konzervatívabb terveket előterjeszteni, amelyet a kockázatkezelés még inkább kritikusan elemez tovább. Ez a **kritikus, konzervatív**, néha pesszimista szemlélet a banki kockázatelemzés és üzleti terv értékelésének sajátja. Mindez egyben arra is rámutat, hogy a banki üzleti tervezek elemzése lényegében **csak a pesszimista forgatókönyvekkel** foglalkozik, nem terjed ki az optimista forgatókönyvekre. Más befektetők (pl. egy saját tőke befektető, vagy a vállalati menedzsment) által gyakran vizsgált vállalati érték meghatározása, vagy a finanszírozandó beruházás

---

<sup>20</sup> A döntéshozatalban, pénzügyi tervezésben tapasztalható túlzott optimizmusról lásd Jáki (2012) és Jáki (2013).

tranzakciójának tényleges értékelésére, jelenérték-számításra; a beruházás hatékonyságának, hozamának, IRR-jének megállapítására, stb. nem kerül sor.

Az üzleti tervek elemzésénél a bank elsősorban a cash-flow-t elemzi, egy olyan **finanszírozás utáni pénzáramlás** szintet vizsgál, ahol a lényeg annak megállítása, hogy a megtermelt szabad cash-flow elegendő-e az adósságszolgálat (kamat és törlesztés együttesen) megfizetésére. Ebben a cash flow elemzésben elsősorban a pesszimista scenáriók elemzése történik meg, amely lehet egy konzervatív scenárió, lehet egy legrosszabb (worst case) scenárió, illetve egy „break-even” scenárió is. A „break-even” ebben az esetben azt jelenti, hogy milyen üzleti terv mellett lesz a szabad cash-flow éppen elegendő az adósság visszafizetésére. Az adott scenáriókat néhány kulcstényező (value driver) pesszimista megváltoztatására építik. Ezen tényezők megállapításakor fontos szerepet játszanak a historikus adatokból kiolvasható tényezők értékei.

Strukturált hitelek (akvizíció finanszírozás, projekt finanszírozás) esetén a bank a bonyolultabb és jövőbe mutató üzleti tervek elemzését is sztenderdizálhatja egy modellen keresztül. Ez egy olyan **speciális, üzleti terven alapuló rating rendszer** felállítását jelenti, amelybe betáplálva a historikus és a jövőbeli üzleti terv adatait a modell egy scenárió vizsgálat alapján speciális rating értéket is számol.

Az üzleti terv elemzése során a bank használ néhány **speciálisan definiált mutatószámot**, amely irányadó az adott tranzakció kockázatának megítélésben. Ilyen mutatószám lehet például egy kritikusként ítélt eladósodottsági mutató (teljes hitel/mérlegfőösszeg, vagy egy adott időszakra vonatkozó cash-flow termelő képességi (CF/teljes adósság, CF/adósságszolgálat) mutató. A historikus számok és az üzleti terv elemzése során ezen sarokszámok esetében a bank megállapíthat egy minimális (vagy maximális) szintet, amelyet a vállalkozás, a projekt a jövőben nem léphet át. Ezen mutatószámok minimális szintjét akár a hitelszerződésben is rögzíthetik pénzügyi kovenánsként. A hitel kihelyezés után ezen mutatók alakulását a monitoring tevékenység során a bank rendszeresen ellenőrzi.

### 7.3 Irodalomjegyzék

1. Hartman, T. – Pfingsten, A. – Weber, M. (2010): Bankbetriebslehre. Springer
2. Walter György (2016): Kereskedelmi banki ismeretek, Alinea Kiadó
3. Walter György (2014): Vállalatfinanszírozás a gyakorlatban, Alinea Kiadó
4. Jáki (2012) és Jáki (2013).
5. Jáki Erika (2008): Racionalitás és beruházás értékelés, 2008. október  
Gazdálkodástudományi kar, könyvfejezet, Budapest, AULA, 2008, 39-53. old.;  
ISBN: 978 963 9698 56 7
6. Jáki Erika(2009): Túltervezés okai a pénzügyi tervezésben, 2009. május  
Tavaszi szél 2009 Konferencia kiadvány, Szeged, 2009, 428-441. old.;  
ISBN: 978 963 87569 3 0



## **8 Walter György: Vállalati üzleti tervek – Kereskedelmi ingatlanprojekt eset**

*2008 januárja volt. Referens Károly izgatottan dörzsölte össze tenyerét és méregette szemével a maga előtt heverő igencsak kövér aktát. Szerette a banki munkáját, és különösen a speciális új ügyeket. Ezt a kereskedelmi ingatlanprojekt ügyet egy hete kapta meg, és neki kellett elvégeznie az első elemzést és összeállítani az üzleti tervet és cash-flow-t, ami alapján már egy ajánlatot lehet az ügyfélnek kiküldeni.*

---

### **8.1 Ingó Kft. - előzmények**

Az Ingó Kft tulajdonosával a Bank 2000-ben került kapcsolatba. Ekkor kereste meg őket a társaság tulajdonosa és ügyvezető igazgatója Német Lajos, hogy finanszírozzák egyik ingatlanprojektjét. Német Lajos a debreceni fiókvezető kapcsolata volt, aki a városban ismert üzletembernek számított. A projekt szerint az Ingó Kft egy, a város központi részén lévő kereskedelmi ingatlan vásárlását tervezte Debrecenben, amit egy multinacionális kiskereskedelmi cég kívánt tőle hosszú távra kibérelni. Az ingatlan megvásárlásához és kialakításához keresett finanszírozást a cég. A Bank végül megállapodott a finanszírozásról. Az Ingó Kft. mint anyacég megalakította az Ingó Debrecen Kft.-t, amely részben saját erőből és nagyobb részt hitelből megvásárolta az ingatlant. A hitel folyósításának feltétele volt a 15 éves bérleti szerződés aláírása is, amely sikeresen megtörtént, és miután minden feltétel teljesült, 2001 végén megtörtén a folyósítás.

Miután az első hitel évek óta problémamentesen törlesztődött, Német 2004-ben egy újabb projektet hozott a banknak. Ennek során ugyanannak a kiskereskedelmi hálózatnak adott volta bérletbe egy Miskolci ingatlant. Ehhez keresett újra finanszírozást. A bérelt hosszúsága ismételen 15 év volt, és miután megállapodtak a feltételekben, a bank jóváhagyta az újabb hitelt. Az ingatlan tulajdonosa és a hitelfelvevő egy másik projektcég volt, az Ingó Miskolc Kft., amelyet szintén e projektcélra hoztak létre. 2004 végén megtörtént a folyósítás.

A következő projektig 2008-ig, vagyis mostanig kellett várni. Ekkor Német egy budapesti projektet mutatott be, hasonló konstrukcióban, de egy másik kiskereskedelmi láncsal mint bérelővel együttműködve. Ennek a projektnek kellett a többihez hasonlóan az üzleti tervét kidolgozni, és javaslatot tenni a hitel kondícióira, feltételeire.

### 8.2 *Projektek és finanszírozás*

#### 8.2.1 **Ingó Debrecen Kft.**

Az ingatlan Debrecen egyik főutcájában áll. Az eredeti ára 350 millió (+ÁFA) volt. A bérleti szerződés 2016 végéig szólt fix bérleti díjjal, ami havi 3,6 M Ft-nak megfelelő összeg volt. A bérlet mindkét fél egyetértésével 15 év után meghosszabbítható volt. Az éves működési költségekre 5,5 millió Ft-ot számoltak, évi 5 millió Ft karbantartási (Capex) igénnyel, ami a tapasztalatok alapján elegendő is volt. A cég a hitelt euróban vette fel, ugyanakkor a bérleti díjat sikerült euróban denominálni, így deviza kockázattal nem kellett számolni.

#### Projekt hitel - Debrecen

**induló hitelösszeg** (280 millió Ft-nak megfelelő EUR)

**önrész** 70 millió Ft

**visszafizetés** annuitásos

**kamat** fix, évi 6%

**up-front fee** 1%

**futamidő** 15 év (2016 végéig)

**(hátralévő futamidő)** (7 év)

**(jelenlegi hitelösszeg)** (161 millió Ft-nak megfelelő EUR)

#### **Biztosítékok**

- Első helyen jelzálogjog a Debreceni ingatlanon
- Általános vagyonterhelő zálogjog
- Zálogjog a Kft. üzletrészen
- Német Lajos készfizető kezessége
- Bérleti díjak engedményezése a bankra
- Biztosítás engedményezése a bankra
- „Debt service reserve account” feltöltése minimum 6 hónapi adósságszolgálatnak megfelelően



### *Kovenánsok*

- sztenderd kovenánsok (pari passu, ownership clause, negative pledge, fresh borrowing, információadási kötelezettség negyedévente)
- 5 milliónál nagyobb beruházások csak banki engedéllyel
- osztalékkifizetés csak banki engedéllyel
- tulajdonosi hitel alárendelt, visszafizetése csak banki engedéllyel
- kötelező 100% forgalom a banki számlán
- ADSCR (CF/Debt Service) nem lehet 1,1-nél kisebb

### 8.2.2 Ingó Miskolc Kft.

Az ingatlan Miskolc bevezető útjában áll. Az eredeti ára 400 millió (+ÁFA) volt. A bérleti szerződés 2016 végéig szóló fix bérleti díjjal, havi 5,2 M Ft-nak megfelelő összeggel. A bérlet mindkét fél egyetértésével 15 év után meghosszabbítható volt. Az éves működési költségekre 9,7 millió Ft-ot számoltak, évi 5 millió Ft karbantartási (Capex) igénnyel, ami a tapasztalatok alapján kényelmesen elegendő is volt. A cég a hitelt euróban vette fel, ugyanakkor a bérleti díjat sikerült euróban denominálni, így deviza kockázattal nem kellett számolni.

#### Projekt hitel - Miskolc

*induló hitelösszeg* (320 millió Ft-nak megfelelő EUR)

*önrész* 80 millió Ft

*visszafizetés* annuitásos

*kamat* fix, évi 6%

*up-front fee* 1%

*futamidő* 15 év (2019 végéig)

*(hátralévő futamidő)* (10 év)

*(jelenlegi hitelösszeg)* (242 millió Ft-nak megfelelő EUR)

#### *biztosítékok*

- Első helyen jelzálogjog a Miskolci ingatlanon
- Általános vagyonterhelő zálogjog
- Zálogjog a Kft. üzletrészén
- Ingó Debrecen Kft. készfizető kezessége

- Bérleti díjak engedményezése a bankra
- Biztosítás engedményezése a bankra
- „Debt service reserve account” feltöltése minimum 6 hónapi adósságszolgálatnak megfelelően

### *kovenánsok*

- sztenderd kovenánsok (pari passu, ownership clause, negative pledge, fresh borrowing, információadási kötelezettség negyedévente)
- 5 milliónál nagyobb beruházások csak banki engedéllyel
- osztalékkifizetés csak banki engedéllyel
- tulajdonosi hitel alárendelt, visszafizetése csak banki engedéllyel
- kötelező 100% forgalom a banki számlán
- ADSCR (CF/Debt Service) nem lehet 1,1-nél kisebb

### 8.2.3 Ingó Budapest Kft.

Az ingatlan Budapest egy külső kerületében áll. Az ingatlan ára 420 millió Ft (+ÁFA). A bérleti szerződés 2023 végéig szól fix bérleti díjjal, havi 5,0 M Ft-nak megfelelő összeggel. A bérlet mindkét fél egyetértésével 15 év után meghosszabbítható. Az éves működési költségekre 9,0 millió Ft-ot számolnak, évi 5 millió Ft karbantartási (Capex) igénnyel. A cég a hitelt euróban veszi fel, ugyanakkor a bérleti díjat sikerült euróban denominálni, így deviza kockázattal nem kellett számolni.

---

*Károly feladatai a következők. Össze kell állítania egy projekt cash flowt a budapesti ingatlanra. A javasolt hitelösszeget és ár paramétereit be kell építenie a cash flow kimutatásba, és meg kell határoznia, hogy különböző értékeknél milyen nettó cash flow értékek és éves ADSCR mutatók várhatóak, és ezek hogyan függenek adott paraméterektől. Az elemzés végén mindezek alapján meg kell határoznia, hogy mekkora maximális hitelt bír el a cég. Végül el kell készítenie egy komplex indikatív hitel-ajánlatot az ügyfél számára.*