

OTDK-dolgozat

2025

Szegedi Tudományegyetem
Gazdaságtudományi Kar

NAGY PÉNZ, NAGY FOCI?
A MAGYAR FUTBALL LEGSIKERESEBB KLUBJAINAK PÉNZÜGYI
FELÉPÍTÉSE ÉS ELEMZÉSE

BIG MONEY, BIG FOOTBALL?
FINANCIAL STRUCTURE AND ANALYSIS OF THE MOST
SUCCESSFUL CLUBS IN HUNGARIAN FOOTBALL

Házi Bálint

Dr. Tóth Balázs

Kézirat lezárásának dátuma: 2024.11.04.

Tartalomjegyzék

Táblázatjegyzék.....	
Ábrajegyzék	
Bevezetés	1
1. A klubfutball struktúrája.....	3
1.1. Az európai klubfutball struktúrája	3
1.2. A magyar klubfutball struktúrája	5
1.3. Vizsgált klubok	7
2. Az országos bajnokságok egyedi jellemzői	11
2.1. Vagyonstruktúra.....	11
2.2. Likviditás.....	12
2.3. Tőkeerősség.....	14
2.4. A magyar labdarúgóklubok vagyoni és jövedelemi helyzete	15
2.5. Összegzés: Országos bajnokságok.....	18
3. Az élcsapatok vizsgálata: Debreceni VSC	20
3.1. Vagyoni helyzet	20
3.2. Likviditás.....	23
3.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség	24
3.4. Jövedelmezőség	26
3.5. A klub pénzügyi döntései	27
4. Az élcsapatok vizsgálata: Fehérvár FC	30
4.1. Vagyoni helyzet	30
4.2. Likviditás.....	32
4.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség	34
4.4. Jövedelmezőség	36
4.5. A klub pénzügyi döntései	38
5. Az élcsapatok vizsgálata: Ferencvárosi TC	41
5.1. Vagyoni helyzet	41
5.2. Likviditás.....	43
5.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség	45
5.4. Jövedelmezőség	48
5.5. A klub pénzügyi döntései	49
6. Elsőosztályú csapatok összevetése.....	52
Összegzés: Élcsapatok.....	61
Irodalomjegyzék.....	65

Táblázatjegyzék

1. táblázat: A klubok játékjogainak megoszlása az eszközállományon belül.....	12
2. táblázat: A klubok likviditási rátája.....	14
3. táblázat: A klubok saját tőke ellátottsága.....	15
4. táblázat: A klubok 2022-es kiemelt adatai.....	18
5. táblázat: A Debrecen vagyoni helyzetének adatai.....	21
6. táblázat: A Debrecen saját tőkéjének aránya és adósságviselő képessége	25
7. táblázat: A Debrecen jövedelmezőségével kapcsolatos mutatók	27
8. táblázat: A Debrecen tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók.....	29
9. táblázat: A Fehérvár FC vagyoni helyzetének adatai	30
10. táblázat: A Fehérvár tőkeerősségének és adósságviselő képességének adatai.....	35
11. táblázat: A Fehérvár jövedelmezőségének adatai.....	37
12. táblázat: A Fehérvár tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók.....	40
13. táblázat: A Ferencváros vagyoni helyzetének adatai.....	42
14. táblázat: A Ferencváros saját tőkéjének aránya és adósságviselő képessége	46
15. táblázat: A Ferencváros jövedelmezőségének adatai	49
16. táblázat: A Ferencváros tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók.....	50
17. táblázat: A három elsőosztályú klub 2022-es eredménykimutatásának részletei, ezer Ft ..	56

Ábrajegyzék

1. ábra: A Ferencváros bevételeinek alakulása, 2019-2023.....	5
2. ábra: A Magyar labdarúgó bajnokságok struktúrája, 2023/2024-es szezon	6
3. ábra: Egy magyar profi labdarúgó klub hipotetikus mérlege	16
4. ábra: A játékjogok és a velük kapcsolatos bérék hatása az eredményre, 2003-2015	22
5. ábra: A Debrecen likviditási rátája, 2003-2015	23
6. ábra: A Debrecen vagyonának finanszírozási formája, 2003-2015.....	26
7. ábra: A Fehérvár játékjogainak és mérlegfőösszegének alakulása, 2010-2023.....	31
8. ábra: A Fehérvár likviditási rátája, 2010-2023.....	33
9. ábra: A Fehérvár vagyonának finanszírozási formája, 2010-2023.....	36
10. ábra: A klub árbevételének és személyi jellegű ráfordításainak alakulása, 2010-2023	38
11. ábra: A Fehérvár saját tőkéjének és eszközoldalának változása, 2010-2023.....	40
12. ábra: A Ferencváros saját tőke egyes elemeinek adatai, 2010-2023.....	43
13. ábra: A Ferencváros likviditási rátája, 2010-2023	44
14. ábra: A Ferencváros vagyonának finanszírozási formája, 2010-2023.....	47
15. ábra: A Fehérvár és a Ferencváros bevételeinek adatai, 2010-2023	55
16. ábra: A három elsőosztályú klub adózott eredményének alakulása, 2010-2023.....	56
17. ábra: A három klub játékoskeretének piaci értékének alakulása, 2010-2023, millió euró .	57
18. ábra: A Ferencváros játékostranszfereinek bemutatása, 2017-2024	59
19. ábra: Az NB1-es klubok személyi jellegű ráfordításai 2023-ban.....	60

BEVEZETÉS

A sport mindig is kiemelt érdeklődésű területnek számított Magyarországon, hiszen több sportágban is világszinten nagy sikereket értek el a magyar élsportolók az elmúlt több, mint száz évben. A kiemelt érdeklődéssel bíró sportágak közül is a legnagyobb figyelmet, a világ legtöbb országához hasonlóan, a labdarúgás kapja. A magyar klubfutball az 1950-es, 1960-as évek között élte csúcskorszakát, amikor Európa legjobb bajnokságai közé sorolták. A klubokat múltbeli eredményeik alapján elemző és rangsoroló ClubElo oldal szerint 1957-ben például a világ tíz legjobb európai klubcsapata közül hét magyar volt¹.

Napjainkban is megmaradt a labdarúgás kiemelt szerepe a magyar sportéletben, de azóta egy fokozatos mélyrepülés következett be mind a válogatott, mind a klubfutballunk tekintetében, sokkal nagyobb mértékben, mint a többi posztszocialista ország esetében. A szocializmus korszakában a labdarúgó klubokban a szakmaiság kevésbé tudott érvényesülni, a pályán nyújtott teljesítmény és a bérezés korántsem volt összhangban, valamint akadályozták a profiszerződéseket (Ács et al. 2015). Közben a globális labdarúgás teljesen átalakult, megjelent a profizmus és a befektetők egyre több tőkét investáltak elsősorban nyugat-európai klubokba. A sport kapcsán általánosságban is kijelenthető, hogy az elmúlt évtizedekben megváltozott szereppel bír, ami a labdarúgás kapcsán még inkább nyomatékosítható (Házi–Tóth 2024). A profi sportra már nem lehet egyszerű egészségmegőrző, szabadidős tevékenységként tekinteni, a labdarúgásnak egyre nagyobb a gazdasági jelentősége, hiszen a szórakoztatóipar egyik kimagasló figyelemmel övezett ágazata (Tóth–Mátrai 2023). A labdarúgás befektetői körével kapcsolatosan pedig előzetesen meg kell jegyezni, hogy egyfajta sajátossággal bír, mégpedig azzal, hogy meghatározó részük érzelmi alapon hoz döntéseket (Fűrész–Rappai 2020). A rendszerváltozás után Magyarországon az állami sportfinanszírozás intézménye leépült és a helyi önkormányzatok váltak a helyi sport legfőbb támogatóivá (Gyömörei 2012). Az önkormányzatok sporthoz kötődő szervezeti egységeket hoztak létre, az egységeken keresztül szervezték meg a település sportéletét, segítették a sportrendezvények lebonyolítását és anyagi eszközökkel támogatták a sportszervezeteket (Kozma et al. 2016). Ebben az időszakban rendszeresen volt egy-két klub, amely ki tudott emelkedni a hazai mezőnyből és nemzetközi szinten is megmutatta magát, azonban ezek a klubok nem tudtak tartós és tudatos fejlődési ívet bemutatni. A társasági adóról és osztalékadóról szóló 1996. évi LXXXI. törvény 2011. évi módosításán keresztül a magyar állam nagymértékű tőkét investál a látványsportágakba, így a

¹ <http://clubelo.com/1957-07-17/Ranking>

labdarúgásba is (Fűrész–Takács 2021). Tanulmányom során TAO támogatásként hivatkozok rájuk. A TAO ugyan egy jelentős téma a labdarúgó klubok életében, de ennek a tanulmánynak nem célja a TAO támogatások részletes vizsgálata. A látványsportot definiálhatjuk úgy, mint azok a sportesemények, amelyek képesek fizetőképes keresletet fenntartani, legfőképp a nézői bevételek által, azaz valamilyen szinten az élsportra utaló fogalom, hangsúlyozva annak piaci működőképességét (Ács et al. 2015). A támogatási rendszer által próbálja az állam elősegíteni a meglévő problémák megszüntetését és a magyar labdarúgás tudatos fejlődését.

Tanulmányom során arra keresem a választ, hogy hogyan alakult a legsikeresebb magyar labdarúgócsapatok nemzetközi eredményessége a pénzügyi felépítésük megváltozásával az elmúlt két évtizedben. A kérdés megválaszolásához kutatási módszertanként dokumentumelemzést választottam. A dokumentumelemzés a dokumentumok rendszerezett átnézését és értékelését foglalja magába (Bowen 2009). A módszer alkalmas elsődleges kutatásra, egy szervezet működésének, illetve a dokumentumok létrehozásának és felhasználási kereteinek a rekonstruálására is (Jakusné 2023). Megvizsgálandó szempontnak tartom ezáltal a vizsgált klubok vagyonszerkezetét, likviditását, adósságállományát és jövedelmezőségét. Ezáltal szeretnék következtetéseket levonni arról, hogy az elmúlt évtizedben bekövetkezett változások ténylegesen pozitív irányba terelték-e a magyar klubfutballt, valamint megállapítani, hogy miben más a top klubjaink mostani és elmúlt évtizedekbeli pénzügyi felépítése. A tanulmányom elején szeretnék röviden kitérni a magyar klubfutball szerkezeti felépítésére, a különböző osztályokban szereplő klubok pénzügyi és jövedelmi sajátosságaira, valamint képet adni egy labdarúgó csapat általános vagyonfelépítéséről. Az elemzés során három első-, egy másod-, és egy harmadosztályú klubot vizsgállok meg. Fontos kiemelni, hogy a beszámolóelemzésből adódó információgyűjtés korlátokkal rendelkezik, hiszen csak olyan információkból tudok gazdálkodni, amelyeket a klubok feltüntetnek, illetve amelyeket a számviteli beszámoló törvényi szinten megkövetel. A klubok belső pénzügyi működésével, a menedzsment befektetési és finanszírozási döntéseivel, azok okaival kapcsolatban nem állnak nyilvánosan rendelkezésre információk. Ezekről a tényezőkről csak feltételezhetjük, hogy a menedzsment célja a klub folyamatos fejlődésének előmozdítása, a pénzügyi beszámoló kapcsán pedig a megbízható és valós összkép bemutatása.

1. A KLUBFUTBALL STRUKTÚRÁJA

Ebben a fejezetben először szeretném bemutatni a magyar klubfutball struktúráját, kitérve a hazai bajnokság rendszerére, a különböző osztályok bemutatására és sajátosságaira. Ezek után az európai klubfutballt szeretném ismertetni, amelyben az Európai-labdarúgó szövetség, az UEFA által szervezett fontosabb nemzetközi klubtornákat emelném ki. Végül a tanulmány során vizsgált hazai klubcsapatok ismertetését végzem el.

1.1. Az európai klubfutball struktúrája

A magyar bajnoki rendszer felépítésének bemutatása előtt fontos megemlíteni az európai klubfutball felépítését, hiszen a klubok a hazai bajnokságaik és kupáik mellett az európai kupaporondon is szerepelhetnek. A kontinens labdarúgását összefogó hivatalos nemzetközi szövetség az UEFA, amely a labdarúgás világszervezete, a FIFA hatókörébe tartozik. Az UEFA nemzetközi kupái igazodnak a nemzeti bajnokságok struktúrájához, azaz ugyanúgy 1 éves szezonok vannak, amelyekre azok a klubok tudják kvalifikálni magukat, amelyek az előző szezonban kiemelkedő eredményt értek el hazájuk bajnokságában vagy kupájában. Az UEFA külön rangsort vezet az európai bajnokságokról és klubokról. Előbbi rangsor alapján dől el az, hogy az egyes kupákba az országok hány klubot delegálhatnak, valamint a klubok a sorozatok melyik fázisában kezdhetik meg a küzdelmeket. A klubok ranglistája pedig a selejtezőkörök, csoportkörök sorsolásakor a kiemelések meghatározásában játszik szerepet. Mindkét rangsor az alapján alakul ki, hogy az egyes klubok és ezáltal az országok hogyan szerepeltek a nemzetközi kupákban az elmúlt öt évben. Ezen teljesítmények számszerűsítéséhez az UEFA egy sajátos koefficiens rendszert alakított ki. Fontos kiemelni, hogy a jelenlegi, 2024-es lebonyolításban minden kupasorozatnak van egy négy körből álló selejtezősorozata².

Az UEFA első számú kupasorozata a Bajnokok Ligája, amelyre minden ország bajnoka kvalifikálhatja magát (kivéve Liechtenstein, mert ott nem rendeznek nemzeti bajnokságot), valamint az UEFA országos ranglistája élén lévő top bajnokságok akár négy-öt klubot is indíthatnak ebben a sorozatban³.

A második számú kupasorozat az Európa Liga (korábban UEFA-kupa és Vásárvárosok Kupája), ahova azok a klubok juthatnak be, amelyek a Bajnokok Ligájába nem tudták magukat kvalifikálni. A sorozat legfeljebb két-három klub indulását teszi lehetővé országonként⁴.

² <https://es.uefa.com/news-media/news/0268-1213f7aa85bb-d56154ff8fe8-1000--uefa-announces-new-format-for-club-competitions-to-be-introd/>

³ <https://www.uefa.com/uefachampionsleague/competition-format/>

⁴ <https://www.uefa.com/uefaeuropaleague/>

A harmadik számú kupasorozat a Konferencia Liga, amelyet 2021-ben indított az UEFA és hasonló logikára épül, mint az Európa Liga. Azon klubok, amelyek az Európa Ligába sem tudtak bejutni a Konferencia Ligában indulhatnak. Ez is legfeljebb két-három klubot jelent egy ország esetében⁵. A vizsgált időszak szempontjából fontos megjegyezni, hogy korábbi harmadik számú sorozatként működött az Intertoto-kupa, amely 2009-ben szűnt meg.

Összeségében egy ország maximum hét-nyolc klubot indíthat a nemzetközi kupákban egy szezonban. Magyarország az UEFA bajnoki rangsorában 2023-ban a 25-ik helyen szerepelt, amely által négy klubot indíthatott a 2024/2025-ös szezonban. A magyar bajnok a Bajnokok Ligája selejtezőiben indulhat, annak második körében, a magyar kupagyőztes az Európa Liga első selejtezőkörében, míg a bajnoki második és harmadik helyezett a Konferencia Liga második selejtezőkörében kapcsolódhat be a küzdelmekbe 2024 őszén⁶.

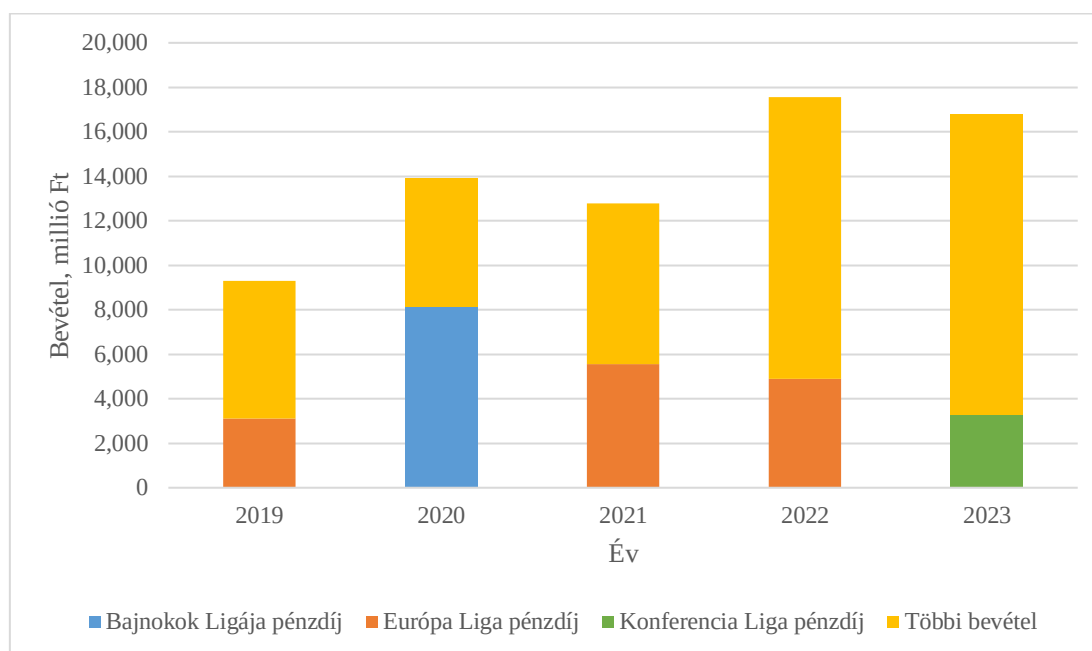
Az UEFA különböző pénzdíjakkal jutalmazza a nemzetközi kupákban részt vevő csapatokat a teljesítményük alapján, amely egy magyar klubnál valamelyik kupa csoportkörébe jutása esetén az éves költségvetés meghatározó tétele lehet. Ezért különösen fontos pénzügyi szempontból is, hogy melyik klubok tudnak részt venni évről-évre a nemzetközi kupákban és ott milyen eredményeket érnek el. Ez összeegyeztethető azzal, hogy a profi sportban a teljesítményt kétféleképpen lehet mérni, egyrészt a pályán elért eredmények alapján, másrészt a pénzügyi-jövedelmi helyzet szintjén (Solberg–Haugen 2010). A klubokat így nem csak sportteljesítményük alapján kell értékelni, hanem a gazdasági teljesítményük is egyre fontosabb tényezővé válik (Házi–Tóth 2024). Ennek a következménye, hogy az általános trendekhez hasonlóan (Denich et al. 2023) itt is a számviteli információk minősége kritikus tényezőként jelenik meg, hogy az képes-e a klubok valós helyzetét bemutatni. A Ferencváros 2019 és 2023 között minden évben részt tudott venni valamelyik kupa csoportkörében, ezért a bevételei jelentősen megnövekedtek ebben az időszakban (1. ábra). Az öt év alatt mind a három európai kupa csoportkörét megjárta a Ferencváros. A Bajnokok Ligájába 2020-ban tudott bejutni a klub, ekkor a teljes bevétel állomány több, mint felét az UEFA-pénzdíjak tették ki. A Konferencia Ligába 2023-ban jutottak ki, ekkor voltak a legalacsonyabbak az UEFA pénzdíjak, míg a fennmaradó három évben az Európa Liga főtáblájára kvalifikálták magukat, ami a három évben hasonló nagyságú bevételeket eredményezett⁷.

⁵ <https://www.uefa.com/uefaconferenceleague/>

⁶ <https://kassiesa.net/uefa/qual2024.html>

⁷ A 2019-es Európa Liga és a 2023-as Konferencia Liga szereplésért járó bevételek mértékében ugyan nincs nagy különbség, de ez annak köszönhető, hogy a Konferencia Ligában a Ferencváros továbbjutott a csoportjából és a sorozaton belül még magasabb pénzdíjat szerzett, mint ami egy csoportkörös szereplésért önmagában járna.

1. ábra: A Ferencváros bevételeinek alakulása, 2019-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

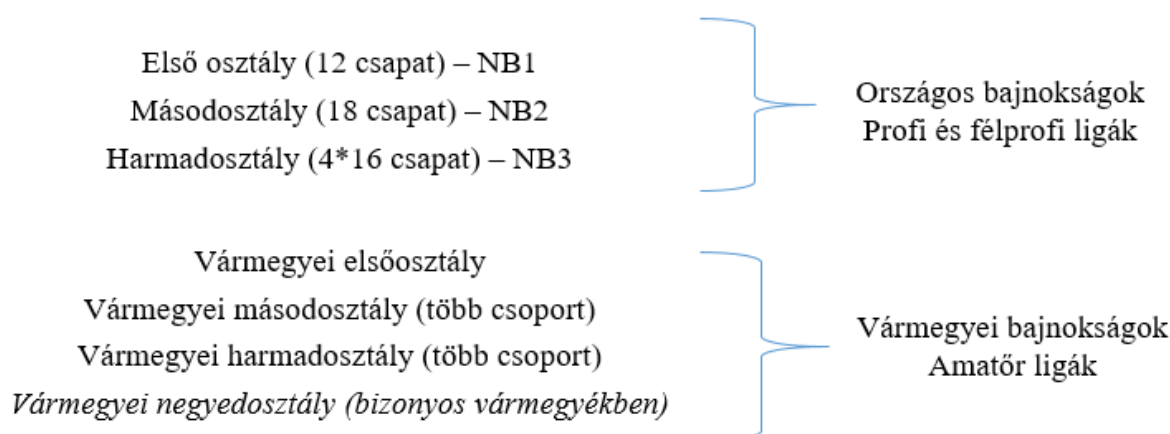
Azt is meg kell említeni, hogy a többi bevételkategória növekedésében is nagy szerepe volt a nemzetközi kupaszereplésnek, hiszen ezek a mérkőzések magasabb közvetítési, hirdetési és szponzorációs bevételeket hoztak a klub számára. A klub játékosainak piaci értéke is növekszik a nemzetközi mérkőzések által, sőt a nagyobb klubok ezeken a mérkőzéseken hamarabb felfigyelnek a tehetséges játékosokra és a későbbiekben a növekvő kereslet miatt jóval magasabb átigazolási díjjal lehet a játékjogaikat értékesíteni. Ezen felül a nemzetközi szereplésnek az anyagi előnyök mellett egyfajta presztízs értéke is van, melynek során, ha a klub játékosokat akar vásárolni, akkor jobb tárgyaló pozícióba kerül úgy, hogy a nemzetközi szereplés lehetőségét tudja kínálni a leendő játékosoknak, sőt ezáltal jobb játékosok leigazolására is lehetősége nyílik. Tehát a nemzetközi szereplésnek vannak számszerűsíthető és nem számszerűsíthető előnyei is, azaz a pénzügyi kimutatások ezeket a tényezőket és a klubok fejlődési pályáját csak részben tudják bemutatni.

1.2. A magyar klubfutball struktúrája

A magyar labdarúgó bajnokságok struktúrája alapján elkülöníthetünk országos és vármegyei bajnokságokat (2. ábra). A bajnokságokat minden szezonban megrendezik és van átjárás köztük, azaz adott szezon végén ki lehet esni az eggyel alacsonyabb osztályba és feljebb is lehet jutni egy osztállyal. Az országos bajnokságok három osztályba sorolhatók, NB1, NB2 és NB3. Ezen bajnokságokban játszó klubok sportszervezetként, azon belül sportvállalkozásként működnek. A sportszervezeteket a sporttörvény alapján az alábbi kategóriákra bonthatjuk:

sportegyesületek, sportvállalkozások, sportiskolák, továbbá az utánpótlás-nevelést végző alapítványok. Fontos kiemelni, hogy a nonprofit szervezetek közé tartoznak a sportegyesületek, sportiskolák és alapítványok, valamint a Civil törvény alapján a sportszövetségek is (Gösi–Nagy 2016). A sportvállalkozás a következőképpen határozható meg: „*az a gazdasági társaság, amelynek a cégnyilvántartásról, a cégnyilvánosságról és a bírósági cégeljárásról szóló törvény alapján bejegyzett tevékenysége sporttevékenység, továbbá a gazdasági társaság célja sporttevékenység szervezése, valamint sporttevékenység feltételeinek megteremtése egy vagy több sportágban*” (2004. évi I. törvény a sportról, 18. § (1)). Mindhárom bajnokságról elmondható, hogy profi ligának számítanak, hiszen a foglalkoztatott, első keretben lévő játékosok elsődleges jövedelmüket labdarúgóként keresik, klubjaikkal profi szerződésben állnak (Ács et al. 2015). Profi szerződést NB1-es és NB2-es kluboknak kell kötelezően kötniük a játékosaikkal, NB3-as kluboknak ez opció⁸.

2. ábra: A Magyar labdarúgó bajnokságok struktúrája, 2023/2024-es szezon



Forrás: Saját szerkesztés

A TAO támogatások létrejötte a bajnokságok és a klubok működését egyaránt nagymértékben befolyásolja, sőt hatással van a sportra mint nemzetstratégiai ágazatra, amelynek Sárközy (2017) szerint két oka van. Egyrészt a rendszerváltás után megszűnt a *szocialista államátörizmus*, a korábban a magyar sportért felelős vállalatok privatizálásra kerültek, valamint az 1990-es évek kormányai piaci alapra helyezték a profi sport működését, a tömegsportot pedig a civil szférára bízták, amely által az állami támogatások teljesen eltűntek az ágazatból. A magyar sport ezáltal a korábbiakhoz képest is még nagyobb leépülésen ment keresztül és ennek a folyamatnak a megállítása volt a 2010-ben megalakult kormány célja. Másrészt a sport

⁸ <https://sportal.blikk.hu/labdarugas/magyar-labdarugas/ez-vicc-itthon-tobb-a-profi-focista-mint-a-nemeteknel/2022092808053882926>

átalakulása és nemzetközi felértékelődése is hozzájárult ahhoz, hogy az ország vezetése nagyobb hangsúlyt fektessen a sportra és ezáltal nemzetstratégiai ágazattá váljon. Ennek kézzel fogható bizonyítéka, hogy a magyar költségvetés sportkiadásai 2010-ről 2020-ra több, mint tizenegyszeresére növekedtek (Tóth–Mátrai 2023).

1.3. Vizsgált klubok

A labdarúgó klubok hazai jogviszonyával kapcsolatban Sárközy 2006-os előadásában megjegyezte, hogy nem sportvállalkozásként kezdték meg működésüket, hanem non-profit sportfoglalkozású szervezetként. Ezen sportegyesületeket lényegében nem is tekintették jogi személynek, inkább polgári jogi társaságnak. A Magyar Labdarúgó szövetség a 2000/2001-es bajnoki szezon kiírásakor tette kötelező feltétellé a résztvevő klubok körében, hogy csak a pénzügyi biztonságot garantáló futballvállalatoknak adják meg az induláshoz szükséges klublicencet (Ács et al. 2015). Továbbá fontos megjegyezni, hogy a Sporttörvény kétfajta jogi formát engedélyez a sportvállalkozások számára, a korlátolt felelősségű társasági vagy a részvénytársasági formát (Bácsné 2015).

Ahogy azt Boros et al. (2020) említi, a vizsgált klubok többségénél a vizsgált időszakban megvalósultak az állami támogatási rendszer által különböző stadionépítési és stadionfejlesztési beruházások. Magyarországon ezen beruházások jelentős része a helyi önkormányzatokon keresztül valósult meg, így sok esetben az önkormányzatok rendelkeznek a stadionok tulajdonjogával, a klubok csak bérlőként jelennek meg. A Sporttörvény határozza meg, hogy a helyi önkormányzatoknak milyen kötelező sporttal kapcsolatos feladatkörei vannak. Az önkormányzatok ezen törvény alapján határozzák meg a településen megvalósítandó sportfejlesztési célokat, biztosítják az ehhez szükséges feltételek megteremtését és a feladatok ellátásához állami támogatásra jogosultak. A feladatok ellátására az önkormányzatok gazdasági társaságokat hozhatnak létre, amelynek átadják a szükséges vagyon vagyongazdálkodási jogát, többek között a stadionok üzemeltetési jogát, hiszen ezeknek a társaságoknak a legjellemzőbb feladata a sportcélú beruházások lebonyolítása és a sportlétesítmények üzemeltetése.

Tanulmányom során a 2023/2024-es szezon alapján három elsőosztályú (FTC Labdarúgó Zrt., Fehérvár FC Kft., DVSC Futball Szervező Zrt.), egy másodosztályú (Nyíregyháza Spartacus Football Club Kft.) és egy harmadosztályú (Monor 1901 Labdarúgó Kft.) klubot vizsgáltam meg. A vizsgálat időszakának a bajnokságok összehasonlítása során a 2018 és 2022 közötti időszakot választottam.

Az elsőosztályú klubok tekintetében három, a közelmúltat tekintve meghatározó klubot szeretnék megvizsgálni. Közös bennük, hogy az elmúlt évtizedek legsikeresebb magyar csapatai, de jelenlegi helyzetük alapján fontos különbségeket állapíthatunk meg előzetesen. A tanulmány második részében a vizsgálat időszaka a tekintetükben a minél átfogóbb hatások megfigyelése érdekében 10 évet meghaladó időszak volt. Az időszakok kiválasztásában nagy szerepet játszott, hogy a klubok életében milyen gazdaságilag meghatározó változások történtek, amely által ciklusokra lehet bontani a működési pályájukat.

Az FTC Labdarúgó Zrt.,-t (továbbiakban: Ferencváros vagy Fradi), mint sportvállalkozást 2002. október 24-én alapították. 35-szörös bajnok, 24-szeres kupagyőztes, egyszeres Vásárvárosok Kupája győztes, az egyik legsikeresebb múlttal rendelkező magyar klub⁹. A vizsgált időszak esetükben 2010 és 2023 közé esik, mivel 2010-ben vásárolta fel az anyaegyesületnek számító Ferencvárosi Torna Club a labdarúgó szakosztályt és ezzel 99%-os többségi tulajdonosává vált. A korábbi többségi tulajdonos az Esplanade Consultants Eastern Europe B.V. volt, amely Kevin McCabe angol üzletemberhez köthető, aki több európai klubcsapat tulajdonosa volt az elmúlt évtizedekben. Az anyaegyesület a klubot jelképes összegért, mindössze egy euróért vásárolta meg, de emellett a stadionért 700 millió forintot, míg a létesítmény körüli területekért 5 milliárd forintot kellett kifizetni¹⁰. A vizsgált időszakában a klub elnöke Kubatov Gábor, míg vezérigazgatója ifj. Orosz Pál. A 2010-es évek óta a klub a pályán elért eredmények tekintetében folyamatosan fejlődik, a vizsgált időszakban 7 bajnoki címet szerzett, amellyel a jelenlegi magyar klubfutball egyeduralkodójának számít. Emellett a nemzetközi kupák valamelyikének csoportkörébe is minden évben kvalifikálta magát 2018 és 2023 között, amelyre nem volt példa magyar kluboktól az elmúlt évtizedekben. A tulajdonosváltás mellett további fontos pillér a TAO támogatások létrejötte, amely által a Ferencváros jelentős mértékű forrásra tudott szert tenni. Fontos megemlíteni, hogy a vizsgált időszakban nagyméretű, 19,5 milliárd forintos beruházást hajtott végre a Ferencváros az új stadionjának felépítése érdekében, amelyet 2014-ben adtak át. Az építését teljes mértékben az állami költségvetés finanszírozta és Magyarország tulajdonában is van, azonban a klub és a H.I.G. Capital leányvállalata¹¹, a stadiont üzemeltető Sportfive Hungary Kft. is részesedik a

⁹ <https://www.fradi.hu/klub/trofeak>

¹⁰ <https://sportsmarketing.hu/2011/04/01/ftc-visszakerult-a-klubhoz-a-labdarugo-zrt-megujult-a-vezetoseg/>

¹¹ <https://www.groupamaarena.com/sportfive-1>

stadion bevételeiből¹². 2022-ben további 2,2 milliárd forintos összegű korszerűsítést hajtottak végre a stadionon.

A Fehérvár FC Kft. (továbbiakban: Fehérvár), mint sportvállalkozás 1998. június 18-án alakult meg. Háromszoros bajnok, kétszeres kupagyőztes¹³. A vizsgált időszak esetükben is 2010 és 2023 közé esik, mivel a MOL Nyrt. 2010-ben lett a klub szponzora, valamint 2018 és 2023 között főszponzora volt, ami alapvetően befolyásolta a klub pénzügyi helyzetét. Az ezt megelőző 2009-es évről fontos megjegyezni, hogy a Futball-F 2007 Kft. ekkor vált a csapat egyedüli tulajdonosává, valamint ebben az évben a Felcsút Kft. beolvadt a Fehérvár FC Kft.-be, majd 2012-ben vált ki onnan. A klub a 2010-es években szerezte mindhárom bajnoki címét, valamint kétszer szerepelhetett a második számú európai kupának számító Európa Liga csoportkörében ebben az időszakban, 2012-ben és 2018-ban. Az ezután bekövetkező hanyatlás mögött vélhetően klubvezetési, menedzsmenti hiányosságok álltak, amelyek megalapozatlan pénzügyi, gazdasági, futballszakmai döntések által a fő szponzorok kilépését és a csapat leépülését okozták. Ezt jól tükrözi, hogy 2018-ban Videotonról előbb MOL Vidire, 2019-től Mol Fehérvárra, majd 2023-tól Fehérvár FC-re változtatták meg a csapat nevét, amely a Videoton Holding Zrt. és a MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. főszponzori tevékenységének megszűnésével köthető egybe. A Videoton Holding Zrt. már 2005-ben megszüntette a szponzorációt, ám 2009-ben a klub tulajdonosa, Garancsi István visszaszerezte a Videoton név használatának jogát. A MOL főszponzori tevékenysége mellett azonban nem fért volna bele a Videoton név használata, hiszen a Videoton Holding Zrt. ekkor már nem finanszírozta a klubot¹⁴. 2016 és 2018 között a Fehérvár is felújította stadionját, 14,7 milliárd Ft ellenértékben¹⁵. A beruházás teljes egészében itt is TAO támogatásból valósult meg¹⁶.

A DVSC Futball Szervező Zrt. (továbbiakban: Debrecen), mint sportvállalkozás 1999. július 28-án jött létre, a 21. század elején a magyar labdarúgás meghatározó csapata volt, hétszeres bajnok és hatszoros kupagyőztes¹⁷. A 90-es évektől napjainkig Debrecen Megyei Jogú Város Önkormányzata nagy szerepet tölt be a klub életében, hiszen 25%-os tulajdonrészrel bír. A vizsgált időszak esetükben 2003-tól 2015-ig terjed, mivel a klub a 2003/2004-es szezonban ért el először jelentős sikereket a nemzetközi kupaporondon, illetve 2004-ben nyerte az első

¹² <https://www.vg.hu/cegvilag/2022/05/befutottak-a-groupama-arena-uzemeltetojenek-friss-adatai-uzletileg-is-fontos-volt-a-szurkolok-lojalitasa>

¹³ <https://vidipedia.hu/>

¹⁴ <https://fehervarfc.hu/2018/06/29/garancsi-istvan-uj-nev,-uj-celkituzesek.html>

¹⁵ https://szovetseg.mlsz.hu/adat/dokumentum/10551/dokumentumok/mlsz_tao_2024_full_web.pdf

¹⁶ <https://fehervarfc.hu/en/indulhat-a-stadioneptes-%E2%80%93-a-kozgyules-dontott-a-kivitelezorol>

¹⁷ <https://dvsc.hu/klub/tortenelem/>

bajnoki címét, utoljára pedig a 2014/2015-ös szezonban tudott részt venni aktuális bajnokként a Bajnokok Ligája selejtezőjében. Ezek mellett az ő esetükben is szeretném bemutatni a 2018 és 2022 közötti időszakot, párhuzamba állítva a Ferencvárossal és a Fehérvárral. Ez időszak alatt több tulajdonosváltás is történt, 2012-ig a Gold-Run Kft, 2020-ig az MSZ Kaszinó Kft, 2022-ig a Debreceni Vasutas Sport Club, míg 2022-től az NSE Sport Invest Kft. számít a csapat többségi tulajdonosának. A Debrecen 2009-ben Bajnokok Ligája, 2010-ben Európa Liga csoportkörös volt, 2004 és 2014 között nyerte mind a hét magyar bajnoki címét. A klub eredményei a 2010-es évek közepén váltak gyengébbé. 2019-ben kiesett az NB1-ből, ám a következő idény végén visszajutott oda. A tulajdonosváltásnak és az NB1-be visszajutásnak köszönhetően új korszak kezdődött a Debrecennél, a közelmúlt javuló eredményei által, az előzetes feltevéselem az, hogy egy pénzügyileg is javuló, feltörekvő klubnak tekinthető. 2013 és 2014 között a Debrecen is megépítette új stadionját, jelentős állami támogatással. A stadion építéséhez és működtetéséhez Debrecen Megyei Jogú Város Önkormányzata létrehozta a Nagyerdei Stadion Rekonstrukciós Kft. nevű projektársaságot, melynek tőketartalékként átadták a leendő stadion ingatlanját. A stadionépítést célzó támogatásokat ennek a cégnek utalta a Nemzeti Erőforrás Minisztérium, 2011 és 2014 között 13,5 milliárd forintot, amely 1 milliárd forinttal haladta meg a stadion tervezett költségeit. Valamint a Debreceni Önkormányzat is nyújtott támogatást a stadion építéséhez, de ez töredéke volt az állami támogatásoknak¹⁸.

A bajnokságok bemutatása során az NB2-t reprezentáló klubként a Nyíregyháza Spartacus Football Club Kft.-t (továbbiakban: Nyíregyháza) szeretném megvizsgálni. A Nyíregyháza 2016 és 2024 között az NB2-ben szerepelt, így annak stabil csapatának számít a vizsgált időszakban, ezért esett rájuk a választásom. A klub 100%-os tulajdonosa a Révész Logisztikai Holding Zrt., 2022 és 2024 között építették fel a klub új stadionját, amely egy 15,1 milliárd forintos beruházás volt, teljes egészében állami finanszírozással.

Az NB3-at reprezentáló klubnak a Monor 1901 Labdarúgó Kft.-t választottam (továbbiakban: Monor). A 2018/19-es szezonban szerepelt az NB2-ben, ezt leszámítva folyamatosan NB3-ban játszó csapat volt, ezért esett rájuk a választásom. A klub tulajdonosa a Monori Sportegyesület.

¹⁸ https://or.njt.hu/onkormanyzati-archiv-csatolmany/531c3c2c3b1e3cdf6345b88dfc8ed8be_853991

2. AZ ORSZÁGOS BAJNOKSÁGOK KLUBJAINAK EGYEDI JELLEMZŐI

Ebben a fejezetben a magyar NB1, NB2, NB3-as bajnokságok közötti pénzügyi különbségeket szeretném szemléltetni, kiemelve az egyes bajnokságokban játszó klubok vagyonstruktúráját, likviditását, tőkeerősségét és vagyoni és jövedelmi helyzetét. Végezetül szeretném levonni a fejezetben kapott eredmények konklúzióit.

2.1. Vagyonstruktúra

A számviteli beszámolók mérlegének mérlegfőösszege mutatja meg egy szervezet vagyonát. A vagyon alatt értjük azon rendelkezésre álló vagyonelemek összességét, amelyek fizikailag megragadhatók, értékelhetők, tehát valamilyen gazdasági tartalommal bírnak. Ebből következően megállapítható a megjelenési formájuk, az eredetük és származásuk is (Gósi 2017). A klubok vagyonszerkezetének eszközoldali vetületét a játékosok könyv szerinti értékén keresztül szeretném bemutatni. A játékosok a humán struktúra részét alkotják, figyelembe véve a rájuk jellemző egyéni képességeiket és kompetenciájukat (Kovács et al. 2021). Fontos tény, hogy a top klubok egyik tulajdonsága, hogy a vagyonuk egyik legjelentősebb elemének a játékjogok tekinthetők, tehát a megfelelő értékelésük nagymértékben befolyásolja a számviteli információk minőségét (Házi-Tóth 2024).

Egy labdarúgó klub, ha szerződtet egy játékost, akkor tulajdonképpen a játékjogát vásárolja meg, amely immateriális jószágként, a vagyoni értékű jogok közé kerül be a könyvekbe. Mint immateriális jószág, amortizáció számolható el utána. A játékjogokat kizárólag lineárisan, rendre maradványérték nélkül kell amortizálni. A leírási idő tulajdonképpen a szerződés hosszával egyezik meg, hiszen a játékos a szerződése lejártá után ingyen igazolhatóvá válik. Szerződés hosszabbítás, súlyos sérülés, vagy egyéb nem várt esemény hatására a játékjog bekerülési értékét módosítani lehet, de természetesen a múltban elszámolt amortizációra ez nincs hatással.

Ahogy az 1. táblázaton látható a Ferencváros kapcsán a játékjogok a teljes vagyonállomány nagyjából 25-30%-át teszik ki 2018 és 2022 között. A 2021-es évben láthatunk egy kiugró 39,38%-os adatot. Ez annak köszönhető, hogy a 2021-es évben 2020-hoz viszonyítva 1,4 milliárd forinttal nőtt az játékjogok állománya, azonban a teljes eszközállomány csökkent, ami mögött a bankbetétek majd 2,4 milliárd forintos csökkenése áll. 2022-ben tovább nőtt a játékjogok értéke, ám a bankbetétek 9 milliárd forinttal megnövekedtek, ezáltal a teljes vagyon majd megduplázódott 9,2 milliárdról 17,1 milliárd forintra. A bankbetét növekedés mögött legfőképp a sporttámogatási rendszer keretében, valamint tulajdonostól befektetett eszközök

beszerzésére kapott, pénzügyileg realizált összegek jelennek meg, amelyből 7 milliárd forintot a klub halasztott bevételként különített el. A Fehérvárnál kiszűrhető, hogy a csökkenő sporteredmények visszaszorították a játékjogok értékét, hiszen 2018-ban a teljes eszközállomány 5,2 milliárd forint volt, ez 2022-re megduplázódott, ám a játékjogok állománya 1 milliárd forintról 800 millió forintra csökkent le. A Debrecennél 2018-at leszámítva a játékjogok aránya stabilan 8% felett volta, amely szintén egy magasabb arány a két alsóbb osztályú klubhoz képest. A Nyíregyházánál feltűnő lehet a 2018-as adat, amely 2019-re 13,87%-ról 2,63%-ra csökkent, ez annak köszönhető, hogy a játékjogok értéke 54 millió forintról 17 millió forintra csökkent, míg a többi eszközelem növekedett. Az NB3-as Monornál a játékjog állománya teszi ki a legkisebb arányt a klub vagyonán belül.

1. táblázat: A klubok játékjogainak megoszlása az eszközállományon belül

Klub/év	2018	2019	2020	2021	2022
Ferencvárosi TC	28,28%	26,52%	22,85%	39,38%	22,14%
Fehérvár FC	19,03%	27,80%	18,30%	13,44%	7,11%
Debreceni VSC	5,44%	13,41%	12,78%	8,03%	8,56%
Nyíregyháza	13,87%	2,63%	0,78%	5,40%	5,00%
Monor	2,49%	4,39%	1,77%	0,16%	1,63%

Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

A fentieket figyelembe véve elmondható, hogy minél magasabb osztályban szerepel egy klub, a játékjogok annál nagyobb hányadát teszik ki az eszközállománynak. Mindemellett itt is ki kell hangsúlyozni, hogy általános következtetések levonására több klub vizsgálata szükséges.

2.2. Likviditás

A vagyon mellett fontos megvizsgálni, hogy az adott klub mennyire számít likvidnek. Egy vállalkozás esetében a likviditási mutató által lehet ezt a legkönnyebben meghatározni (Gősi–Nagy 2018). A kiszámítás során a forgóeszközök és az aktív időbeli elhatárolások összegét osztjuk a rövid lejáratú kötelezettségek és a passzív időbeli elhatárolások összegével. A likviditási ráta követelménye, hogy legalább 1-es értéket vegyen fel, tehát a forgóeszközök fedezzék a rövid lejáratú kötelezettségeket. Nagyjából 1-1,5 közötti érték számít optimálisnak, az ágazati jellemzők függvényében (Bíró et al. 2016), azonban ezt jelentősen meghaladó érték a klubok túlfinanszírozására enged következtetni, hiszen lényegesen magas érték esetén a klubnak felesleges pénzállomány áll rendelkezésére, amelyet befektethetne értékpapírokba,

vagy beruházásokat vihetne véghez, játékosokat vásárolhatna, tehát lehetősége lenne valamilyen alternatív tőkelekötésre. Az elemzés előtt meg kell említeni, hogy a magyar csapatok forgóeszköz állományában nem, vagy csak elhanyagolható mértékben jelennek meg készletelemek és értékpapírok. A legfontosabb tételek a bankbetétek és a követelések, azon belül is a játékosértékesítésből eredő vevői követelések. A támogatási rendszer és az általánosságban egyre élénkebb átigazolási tevékenység miatt tanulmányom során a 1,5-es értéket tekintem optimálisnak, tekintettel arra, hogy a támogatások egyfajta pénzeszköz többletet jelentenek. A rövid lejáratú kötelezettségek közül nehezebb különböző tételeket kiragadni, ám itt is meg kell említeni a játékosvételből származó kötelezettségeket, esetlegesen a rövid lejáratú kölcsönöket vagy hiteleket.

Az alábbi 2. táblázat az öt vizsgált klub likviditási rátáját mutatja be a vizsgált időszakban. A Ferencvárosnál végig 1 alatti a likviditási ráta. Alapvetően a Fradi 2018 és 2022 között folyamatosan fejlesztette játékoskeretét, ezáltal a játékoskereskedelem egyenlege deficitese. Ezáltal a játékosvásárlásból származó kötelezettségei meghaladják a játékosértékesítésből származó vevői követeléseit. A Fehérvárnál a 2020-as évtől kezdődően nagyon magas a likviditási ráta, ugyanis 2020-ban kapcsolt vállalkozásoknak adtak kölcsön több, mint 1 milliárd Ft-os értékben¹⁹. 2020-tól kezdődően megfigyelhető a játékoskeret leépítése, hiszen két év alatt 1,7 milliárd forintról 800 millió forintra csökkent a játékoskeret értéke. A probléma itt abból adódik, hogy nem tudták megfelelő nyereséggel értékesíteni a játékosokat, amely az adózott eredmény drasztikus csökkenésén keresztül is megmutatkozik, de a folyamatos játékosértékesítés és ezzel szemben a minőségi játékosok vásárlásának hiánya miatt a likviditási rátája nő ezen időszak alatt. A likviditási rátával kapcsolatban meg kell említeni, hogy 2022-ben 1,3 milliárd forint értékű forgatási célú értékpapírt vásároltak, amely szintén arra enged következtetni, hogy a játékosértékesítésből származó tőkét új játékosok vásárlása helyett értékpapír befektetésekhez használták fel, ami a mutató növekedéséhez vezetett. Az adózott eredményre is csak az tud pozitív hatással lenni, hogy az elhatárolt TAO támogatásokat évről évre feloldják, amely hatás szintén növeli a likviditási rátát, de ez nem a klub rövidtávú eredményességének a következménye. A Debrecennél és a Nyíregyházánál csökkenő tendenciát vehetünk észre a likviditási rátában, ez a folyamatos játékosvásárlással, keret újjáépítéssel köthető össze, főképp a Debrecen esetében. A Monornál 0,7-1 közötti likviditási rátát figyelhetünk meg, tehát valamelyest alulfinanszírozott a klub rövidtávon. Ez összeköthető

¹⁹ A kapcsolt vállalkozásoknak adott kölcsön torzíthatja a mutató értékét, hiszen egy ilyen jellegű követelés speciális, abból a szempontból, hogy megkérdőjelezhető, hogy a kapcsolt felekkel szemben fennálló követeléseket és azok behajtását egy vállalat milyen szigorúan kezeli.

azzal, hogy az NB3-as klubok nem kapnak akkora mértékű támogatásokat, mint az első és másodosztályú csapatok. Egy ilyen klubnál nagyságrendekkel alacsonyabb forgalomról és vagyonról beszélünk, ezért ezt is figyelembe kell venni, ha össze akarjuk hasonlítani az élcsapatokkal a Monor likviditási helyzetét. Összességében elmondható, hogy a klubok likviditásának változékonyságához nagymértékben hozzájárulnak az állami TAO támogatások, valamint a játékoskereskedelem intenzitása.

2. táblázat: A klubok likviditási rátája

Klub/év	2018	2019	2020	2021	2022
Ferencvárosi TC	0,22	0,66	0,91	0,68	0,92
Fehérvár FC	1,22	0,96	2,18	2,91	3,14
Debreceni VSC	2,34	2,09	1,33	0,84	0,59
Nyíregyháza	1,22	0,89	0,91	0,74	0,50
Monor	1,03	0,74	0,78	0,73	0,80

Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

2.3. Tőkeerősség

A következő vizsgálati szempont a saját tőke aránya a teljes forrásszerkezeten belül, amellyel a tőkeerősségről kaphatunk információkat (Baloghné et al. 2006). Általánosságban véve az, hogy mekkora egy vállalat optimális tőkeszerkezete több paramétertől függ, amelyek között fontos szempont az adott vállalat iparága. A magyar futballklubok esetében az idegen források jelentős része tipikusan rövid lejáratú kötelezettségből tevődik össze. Kevésbé jellemző, hogy nagy összegű, beruházási hiteleket vegyenek fel, kötvénykibocsátást végképp nem hajtanak végre. Ezek legfőbb oka a TAO rendszer, hiszen, mint korábban is részleteztem, ha egy labdarúgó csapat stadionépítésbe, különböző akadémiák, edzőközpontok fejlesztésébe kezd, azt jelentős állami támogatás igénybevételével teheti meg. A TAO támogatások így megfelelő alternatívaként szolgálnak a különböző hosszú lejáratú források helyett.

A likviditási rátához hasonlóan a tőkeerősség vizsgálatakor is nehéz átfedést találni a három elsőosztályú klub mutatója között (3. táblázat), ez azzal indokolható, hogy a három klub ténylegesen más sportszakmai és pénzügyi helyzetben áll a vizsgált időszakban. A Ferencvárosnál 2018-ban a saját tőke állománya negatív értéket vett fel, -1 milliárd forintos értékben. A következő években növekedett a saját tőke abszolút értékben, ennek egyik oka egy 2019-ben bekövetkezett tulajdonosi befizetés a tőketartalékba 1,8 milliárd forintos összegben, amellyel a negatív saját tőkét ellensúlyozták, másik pedig a nemzetközi kupákban elért sikerek pénzdíjai, amelyek éves szinten 3-4 milliárd forintnak felelnek meg. Ebből a folyamatból is

látható, hogy a klubok tőkeellátottságában az egyik legjelentősebb befolyásoló tényező lehet a tulajdonosok tőkeinjekciója főként olyan esetekben, amikor a klubok pénzügyi nehézségekbe ütköznek. A 2022-es évi visszaesés mögött a 7 milliárd forintos halasztott bevételképzés áll. A Fehérvár esetében a stabil tőkeerősség növekedés mögött a korábbi évek magas adózott eredménye, a játékosvásárlás aktivitás visszaszorulásának oka áll, valamint a Fehérvár 2018-ban rövid lejáratú hitelt vett fel 700 millió forint értékben, amelyet 2019-re teljes mértékben visszafizetett. A Debrecen és a Nyíregyháza esetében nagymértékben befolyásolja az arányokat az elhatárolt támogatások és azok feloldása, míg a Monor 2019 óta negatív saját tőkével működik, ez a klub bérkölségeinek emelkedésének a következménye.

3. táblázat: A klubok saját tőke ellátottsága

Klub/Év	2018	2019	2020	2021	2022
Ferencvárosi TC	-36,26%	20,77%	28,52%	32,86%	25,31%
Fehérvár FC	46,75%	58,12%	71,44%	77,00%	76,34%
Debreceni VSC	57,21%	71,94%	42,47%	25,64%	37,84%
Nyíregyháza	20,39%	27,37%	11,09%	29,68%	38,04%
Monor	6,08%	-23,13%	-23,47%	-33,86%	-21,57%

Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

Konklúzióként levonható, hogy a támogatások hatása ezt a mutatót is szignifikánsan befolyásolja, ezen felül fontos vizsgálni a saját tőke összetételét. A vizsgált klubok ebben az időszakban nem alkalmazzák az értékhelyesbítés intézményét, ez által nem keletkezik olyan tőkeelemük, amelynek tényleges rendelkezésre állása bizonytalannak mondható. A legfontosabb tényező magának az eredménynek a szerkezete. Egy nagyobb klub hamarabb képes kezelni a személyi jellegű ráfordításainak növekedését. A Ferencváros és a Fehérvár esetében 1-1,5 milliárd forintnyi éves bérkölség emelkedés sem jelent feltétlenül működési zavart, egy bizonyos szintig, míg egy NB3-as együttesnél 10-20 millió forintos béremelkedés is negatív saját tőkét eredményezhet 1-2 éven belül.

2.4. A magyar labdarúgóklubok vagyoni és jövedelmi helyzete

Ahogy azt az előbbi mutatók és a 3. ábra is szemlélteti, egy magyar labdarúgó klub mérlegének eszköz oldalán kulcsfontosságú szerepet tölt be a játékjogok nettó értéke, valamint a klub által birtokolt sportlétesítmények. A forgóeszközök között mindenképp meg kell említeni a játékoseladásból származó vevői követeléseket és a bankbetét állományt, hiszen utóbbival szemben számolják el a kapott TAO támogatások pénzügyi folyósítását is. Forrás oldalon az eredménytartalék és a tárgyévi adózott eredmény befolyásolhatja legjobban a saját tőke

állományát, valamint az, hogy volt-e tulajdonosi tőkebefizetés. A kötelezettségek közül a rövidlejáratú kötelezettségek, játékoskereskedelemből származó tartozások, játékosok jövedelemelszámolása, adók, járulékok, felvett hitelek és kölcsönök képeznek fontos csoportot. Nem szabad elfeledkezni a passzív időbeli elhatárolásokról sem, amely az elhatárolt támogatásokat tartalmazza, ez akár a teljes vagyon felét is kiteheti bizonyos esetekben.

3. ábra: Egy magyar profi labdarúgó klub hipotetikus mérlege

Eszközök	Források
Immateriális javak (játékjogok)	Jegyzett tőke
	Tőketartalék
	Eredménytartalék
Tárgyi eszközök (sportlétesítmények, bérleti jogok)	Adózott eredmény
Befektetett pénzügyi eszközök	Céltartalék
Készletek	Hátrasorolt és hosszú lej. köt.
Követelések (játékoseladás vevői követelése)	Rövid lej. köt. (játékosvétel szállítói tartozásai, bértartozás)
Értékpapírok	
Pénzeszközök (bankbetétek)	Passzív időbeli elhatárolások (támogatások elhatárolása)
Aktív időbeli elhatárolások	

Forrás: Saját szerkesztés

A labdarúgó klubok jellemzően összköltség szemléletű eredménykimutatást készítenek. A működési bevételek közé sorolhatók a mérkőzésnapra bevételek, közvetítési bevételek és szponzorációs, marketing bevételek. Alapesetben a játékoskereskedelemből származó eredmény egyéb eredménykategóriába sorolható, hiszen a kluboknak nem a játékoskereskedelem a fő tevékenységük, azonban a vizsgált három elsőosztály klub

mindegyike a működési eredmény részeként jeleníti meg ezeket a tételeket is. Változó a besorolása az UEFA pénzdíjaknak is, alapjáraton egyéb bevételként azonosítjuk őket, de a Debrecennél és a Fehérvárnál is vannak olyan évek, ahol működési bevételként kezelik ezeket az összegeket. A működési költségek között legjellemzőbbek a játékosok és egyéb, a klub által foglalkoztatott személyek bérköltségei, a játékosok szerződéseiben vállalt bónusz juttatások, az infrastruktúrával kapcsolatos amortizációk vagy bérleti díjak, attól függően, hogy az adott stadiont, edzőközpontot a klub tulajdonolja vagy bérli. Ezen felül a kereskedelmi, meccsnapi és a büfék értékesítési költségei is a működési költségek közé sorolhatók. A labdarúgó klubok esetében nem jellemzőek a saját termelésű készletelemek, saját előállítású eszközök, így aktivált saját teljesítmény sincs²⁰.

Az MLSZ által készített Professzionális futballkörkép második kiadása többek között az NB1 pénzügyi és sportszakmai helyzetét tárta fel a 2022/2023-as szezont középpontba helyezve. A jelentés legfontosabb pénzügyi megállapításai közé tartozik, hogy az NB1-es klubok bevételei közti különbségek tovább növekedtek, a két legnagyobb bevétellel rendelkező klub, azaz a Ferencváros és a Fehérvár összbevétele meghaladta a másik tíz klub összbevételét. Azonban a jelentés kifejti, hogy a Ferencvárost leszámítva, a klubok pénzügyi helyzete és a bajnokságban megszerzett pontok között nincs jelentős különbség, azaz a pénzügyi kiegyensúlyozatlanság nem rontotta a klubok közti versenyt. Ennek pozitív üzenete, hogy az anyagi különbségek nem jelentenek feltétlenül nagy szakadékot a klubok között, de figyelemfelhívó is, abban a tekintetben, hogy egyes klubok hiába működnek nagyobb anyagi háttérrel, nem tudnak annak ellenére jobb eredményeket elérni és felzárkózni a Ferencváros mellé. Ez újabb kérdést vet fel a klubok gazdálkodásának minőségéről és annak jelentőségéről. Átlagosan a magyar klubok összbevételeinek 9,8%-át adják a jegyárbevételek, ami nemzetközi szinten nem számít kiemelkedőnek, mindemellett az NB1 átlagnézőszáma a 2021/2022-esről a 2022/2023-as szezonra 27%-kal növekedett. Ez a stadionok 40%-os kihasználtságát jelentette, ami közepesnek számít európai viszonylatban. Az MLSZ átlagosan 9,87 millió eurós működési ráfordításokat állapított meg a kluboknál és egy 13 európai országot felölelő mintában arra a következtetésre jutott, hogy pozitív irányú kapcsolat lelhető fel az országok között az egy főre jutó GDP és a klubok működési ráfordításainak nagysága között. A játékosok piaci és könyv szerinti értékének aránya 6,6-ről 7,6-re növekedett, ami azt jelenti, hogy javult a piac NB1-es mezőnyről alkotott képe. Végül fontos megállapítást tesz a klubok átigazolási politikájáról. A klubok játékosértékesítésre fordított összegei átlagosan klubonként 6,35 millió euróval haladták

²⁰ <https://www.footballbenchmark.com/methodology/finance>

meg a játékosértékesítésből származó bevételeket, ezáltal egyértelműen kijelenthető, hogy az NB1-es klubok nettó vevő pozícióban vannak jelen a piacon, ami a mintában szereplő 13 ország közül csak az magyar elsőosztály csapatairól mondható el²¹.

2.5. Összegzés: Országos bajnokságok

A három liga csapatainak elemzése során tehát arra lehet következtetni, hogy az NB1-es csapatok vagyonszerkezetében magasabb arányt képviselnek a játékjogok. A likviditás vizsgálatakor figyelembe kell venni, hogy nagyságrendileg más vagyonnal gazdálkodnak az első osztályú csapatok, itt 1-10 milliárd forintos mérlegfőösszegről és éves eredményről kell beszélnünk, míg az NB2-ben 400-500 millió, az NB3-ban, pedig 20-30 millió forintos vagyonról (4. táblázat). Maga a likviditási ráta értéke erősen klubfüggő, nem lehet egyértelműen a ligák alapján elhatárolni az értékeket, de egy kisebb ligában játszó csapat nagyobb eséllyel lehet alulfinanszírozott, azonban fontos megjegyezni, hogy az általános következtetés levonására több alacsonyabb osztályú klub vizsgálatára lenne szükség. Tőkeerősség szempontjából arányaiban magasabb saját tőkével rendelkeznek az NB1-es klubok, és a saját tőke kevésbé van kitéve a fix költségek változásának, azaz alacsonyabb a működési kockázat, ellenben, ahogy azt a 4. táblázat mutatja, az élvonal csapatainak árbevétele és adózott eredménye között is nagy eltérések mutatkoznak, amely ezen állítást akár felül is írhatja, tehát célszerű megvizsgálni az elsőosztályú klubok vagyon- és eredménystruktúráját külön-külön.

4. táblázat: A klubok 2022-es kiemelt adatai

2022-es évi kiemelt adatok (e Ft)			
Klub	Vagyon	Árbevétel	Adózott eredmény
Ferencvárosi TC	17 188 514	6 618 689	1 324 096
Fehérvár FC	11 172 400	8 100 767	127 509
Debreceni VSC	2 062 018	1 995 437	-1 841 419
Nyíregyháza	537 821	369 386	4 115
Monor	20 659	5 419	2 464

Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

Az NB1-es és az alacsonyabb osztályú országos bajnokságok között tehát megállapíthatók egyaránt pénzügyi és működési különbségek. A fentebbi megállapításokból következtetésként levonható, hogy az NB2-es és NB3-as kluboknak javítaniuk kell a forrásbevonó képességüket,

²¹ https://en.valogatott.mlsz.hu/file/newse/35744/file/professzionalis_futballkorkep_22_23_v3.pdf

hiszen a tőkeerősségük és a likviditásuk is elmarad az NB1-es klubokéhoz képest. Mivel ezen klubok mögötte általában nincs olyan nagy tőkével rendelkező tulajdonosi kör, amely tőkeinjekciót tudna adni a klubnak, akár a keretfejlesztés, akár egy jövőbeli eladósodottság kezelésére, valamint a TAO pénzek elosztása is az NB1-es kluboknak kedvez, így ezek a klubok automatikusan versenyhátrányba kerülnek. A játékoskeret fejlesztéséhez azonban elengedhetetlen a külső tőke bevonása, amely ezáltal csak különböző hitelek segítségével lenne megvalósítható, ami mint korábban megállapítottam, nem jellemző a szektorra. Ennek logikája könnyedén megragadható, az elsőosztályú klubok nagymértékű TAO támogatásban részesülnek így náluk érvényesül a hitel támogatással esetleg tulajdonosi tőkével való helyettesítése, a kisebb kluboknál pedig ahogy említettem, pont a játékoskeret fejlesztéséből adódó bérnövekedés felnagyítja a működési tőkeáttételt, amire hitelt felvenni óriási kockázat lenne, mind a klub működése, mind hitelezői szempontból. A kisebb osztályban játszó klubok tehát alapvetően akkor fejlődhetnek és célózhatják meg az NB1-es szereplést, ha egy tőkeerős tulajdonosi kör áll mögötte vagy, ha az állam átalakítja a TAO támogatások rendszerét, és azokat inkább a kisebb klubok felé folyósítják. Azonban utóbbi megoldásban is nagymértékű kockázat rejlik, hiszen az NB1-es klubok mindegyike sem rendelkezik megfelelő pénzügyi menedzsmenttel, ami az alsóbb osztályú csapatokra hatványozottabban igaz, így a támogatások hatékony és szabályszerű felhasználása kevésbé lenne utólagosan ellenőrizhető. Mindemellett, ahhoz, hogy egy klub TAO támogatásban részesüljön, ahhoz több előzetes kritériumnak is meg kell felelnie, amelyeket egy kisebb klub nehezebben tud megugrani. Megoldás lehet a magyar játékosok szerepeltetése, és a fiatal korosztályok nevelése, hiszen ezek a fiatalok a klubhoz ingyen érkeznek, mint saját nevelésű játékosok és adott esetben később jelentős összegért lehet őket értékesíteni. A külföldi játékosok szerepeltetésének mellőzése azért is előnyös lehet, a gyakorlatban elsősorban NB2-es kluboknak, mert az MLSZ támogatásban részesíti azokat a klubokat, amelyek a hazai utánpótláskorú játékosok szerepeltetését helyezik előtérbe²². További szempont a stadionok korszerűsítése és megfelelés a stadionokra vonatkozó előírásoknak, amelyek osztályonként felfelé egyre szigorodnak. Ezeknek a szabályoknak is rendkívül nehéz lehet megfelelnie azoknak a kluboknak, amelyek nem részesülnek megfelelő tőkével.

²² https://produktivitas.mlsz.hu/file/list_e/2814/file/a_produkativitasi_pontrendszer_leirasa_2018.pdf

3. AZ ÉLCSAPATOK VIZSGÁLATA: DEBRECENI VSC

Ebben a fejezetben a Debrecen vagyoni, likviditási, jövedelmezőségi helyzetét szeretném bemutatni, kiegészítve a tőkeerősség és adósságállomány vizsgálatával, valamint a konklúziók levonásával szeretném felvázolni a klub pénzügyi döntéseinek stratégiáját.

A Debrecen éves beszámolót készít, melynek fordulónapja december 31-e, a könyvvizetés pénzneme forint. Az eredmény megállapítását összköltség eljárásban míg, az értékcsökkenés elszámolását lineáris leírási módszerrel végzi.

3.1. Vagyoni helyzet

A korábban bemutatott 2018 és 2022 közötti időszakhoz képest a játékjogok értéke a 2003 és 2015 közötti időszakban a legtöbb évben sokkal kisebb arányú a teljes mérlegfőösszeghez képest. Ez elsősorban a játékjogok értékében bekövetkezett változásnak köszönhető, hiszen azokban az években, ahol a vagyoni értékű jogok aránya nem éri el az 1%-ot a teljes vagyonton belül, ott többnyire rendkívül alacsony, százezer forintos nagyságrendű mérleg tételekről beszélhetünk. Ezzel ellentétben azoknál az éveknél, ahol a vagyoni értékű jogok aránya hasonló, mint a 2018 és 2022 közötti időszakban, azaz 4-8% közötti, ott nagyságrendileg is megegyeznek a vagyoni értékű jogok mérlegértékei, ami nagyjából 50-150 millió forint között mozog. A vagyoni értékű jogok mérlegértékében növekvő tendencia figyelhető meg 2010-ig, azonban 2011 és 2015 között nagymértékű csökkenés történik, amelyet ezen mérlegtétel arányának csökkenése is jól szemléltet az 5. táblázaton. A jelentős visszaesés elsősorban nem abból adódik, hogy a játékjogok terv szerinti értékcsökkenése magas lenne a szerződéslejáratokból adódóan, hanem, hogy ezeket a játékjogokat kivezették az évek során, azaz értékesítették a játékosokat és a helyükre olyan játékosokat igazoltak, amelyeknek lényegesen alacsonyabb volt a bekerülési értéke.

5. táblázat: A Debrecen vagyoni helyzetének adatai

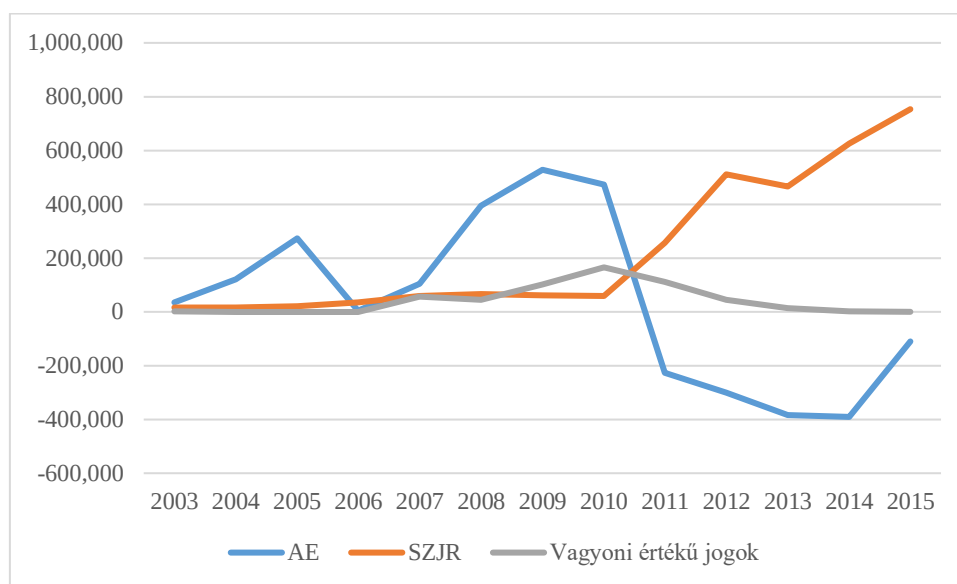
Év	Vagyoni értékű jogok aránya	ST növekedési mutató
2003	0,73%	167,87%
2004	0,19%	431,74%
2005	0,06%	1023,63%
2006	0,04%	1034,73%
2007	8,34%	1263,04%
2008	4,29%	2122,42%
2009	4,17%	3270,62%
2010	8,07%	4301,27%
2011	5,77%	3807,76%
2012	2,97%	3154,13%
2013	0,87%	2320,29%
2014	0,24%	1471,06%
2015	0,005%	1231,79%

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

A saját tőke növekedési mutató megmutatja, hogy a saját tőke hányszorosa a jegyzett tőkének. Általánosságban egy vállalat belső tőkefelhalmozási képességét jellemzi ez a mutató. Értelmezése során figyelembe kell venni, hogy a vizsgált időszakban volt-e jegyzett tőke emelés és milyen jogcímen, mert ha az eredménytartalékból történt a tőkeemelés, az torzítja a mutatót, valamint ügyelni kell arra, hogy a saját tőke elemei között van-e értékelési tartalék. Az értékelési tartalék nem tudja megfelelően tükrözni a vállalati növekedést, hiszen abból ered, hogy a vállalat felértékeli az eszközállományát az aktuális piaci körülményekre hivatkozva. Ez azonban nem garantál tényleges fedezetet, mivel az eszköz kivezetésekor ez a különbség eltűnhet. Egy adott eszköz kapcsán tehát az értékelési tartalékban kimutatott tőkerész pénzügyi realizálása bizonytalan, így a labdarúgó kluboknak is szemmel kell tartaniuk az óvatosság elvét az értékcorrekciók elszámolásakor. A vizsgált időszakban nem történt jegyzett tőke emelés és értékelési tartalékot sem képeztek. Ugyanakkor megemlíteném, hogy 2003-ban történt egy tőkekivonásos jegyzett tőke leszállítás, melynek eredményeképp a jegyzett tőke 230.000.000 Ft-ról 46.000.000 Ft-ra csökkent le. Mivel a vizsgált időszakunk 2003-tól indul, ezért ez a mutatókra nincs hatással. A jegyzett tőke mértéke a vizsgált időszakban tovább nem módosult, így a mutató vizsgálatakor a saját tőke még nem említett elemeire tudjuk helyezni a hangsúlyt. Fontos kiemelni, hogy 2005 és 2013 között volt lekötött tartaléka a klubnak, melynek jogcíme saját elhatározású fejlesztési tartalék. Ennek legfőbb képzési oka minden bizonnyal a Nagyerdei Stadion megépítése lehetett. A mutató legfőbb komponense azonban az éves eredmény, amelyből a lekötött tartalékot is képezték. Az 5. táblázat alapján látható, hogy ennek

megfelelően 2005-re a saját tőke a jegyzett tőkéhez viszonyítva közel 600% ponttal nőtt az előző évhez képest. A 2008-as kiugróan magas értékben Dzsudzsák Balázs játékjogának értékesítése jelenik meg az árbevételben és ezáltal az adózott eredményben. Kiemelendő továbbá a 2009 és 2010-es év, amikor a Debrecen az eredményes nemzetközi kupaszereplés miatt a két év alatt összesen körülbelül 3,4 milliárd forint bevétel többletre tudott szert tenni. Ez azért is jelentős, mert a két év összbevétele nagyjából 4,5 milliárd forint volt. A hatás a mutatóból is egyértelműen kiszűrhető, tehát megállapítható, hogy a nemzetközi kupákban az eredményes szereplés a pénzügyi értelemben vett növekedési kilátásokat is döntően befolyásolja, ugyanis a mutató 2009 és 2011 között vette fel a legmagasabb értékeket. Ebben az időszakban a saját tőke a jegyzett tőke 30-40-szeresét is meghaladta. Fontos kiemelni, hogy 2009-ben, a Bajnokok Ligája csoportkörös szereplés után 800.400.000 forintos osztalékot vettek ki a tulajdonosok, ezzel a tőkekivonással indokolható elsősorban, hogy 2010 után a mutató értéke folyamatosan csökkent. Negatív tényezőként hatott eredmény ágon 2010 után, hogy a személyi jellegű ráfordítások nagymértékben növekedtek, ami ellentmondásos, tekintve, hogy a vagyoni értékű jogok ebben az időszakban évről évre csökkentek (4. ábra). A folyamatos növekedés tehát csak úgy lett volna fenntartható, ha az UEFA bevételeket a klub visszaforgatja és elsősorban a játékoskeretének fejlesztésére fordítja ezt az összeget.

4. ábra: A játékjogok és a velük kapcsolatos bérek hatása az eredményre, 2003-2015



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

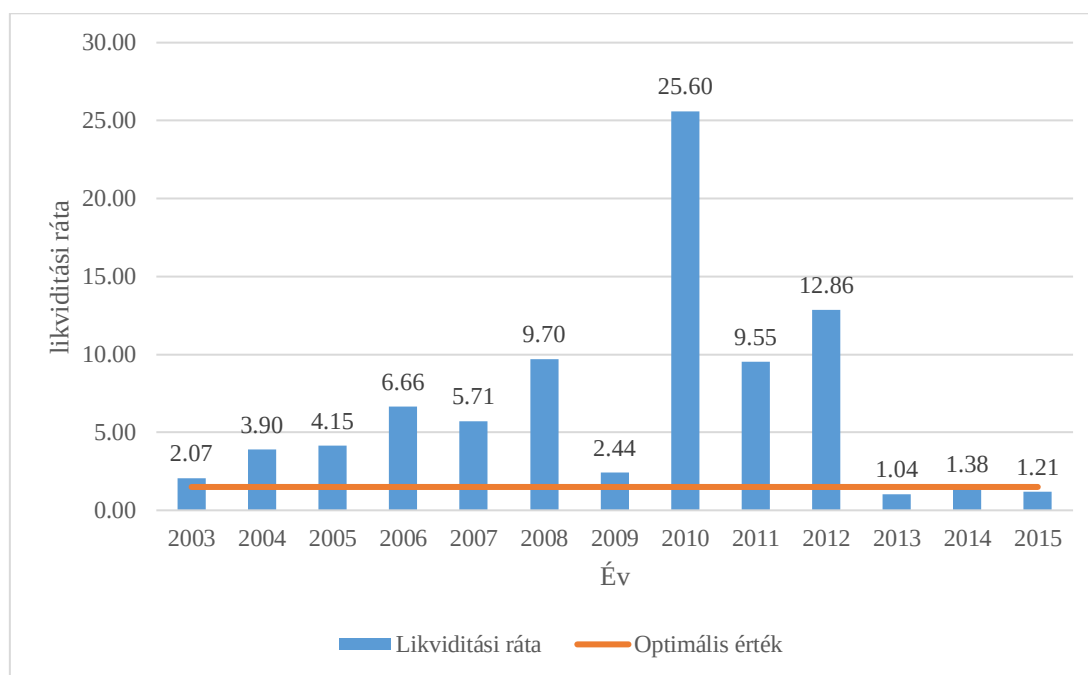
Az adózott eredmény kapcsán 2010-ben még 474 millió forintos nyereséget, míg 2011-ben 227 millió forintos veszteséget realizált a klub. Ez elsősorban a személyi jellegű ráfordítások növekedésének tudható be, valamint a már említett nemzetközi szereplésnek, hiszen 2011-ben

a klub már nem jutott be egyik nemzetközi kupa csoportkörébe sem. Ezáltal az UEFA pénzdíjak gyakorlatilag eltűntek, ami az előző két évben a legfontosabb bevételforrás volt. A 4. ábrán jól látható a játékjogok és a játékosok béreinek ellentmondásos mozgása. A játékjogok értéke hiába csökkent közel nullára és ezzel összefüggésben a klub hiába értékesítette a játékosait, a játékosok bérei rohamosan megemelkedtek 2010 után.

3.2. Likviditás

A likviditási rátát hasonló módszerrel számítjuk, mint a korábbi eseteknél. A mutató értéke végig 1 feletti a vizsgált időszakban, azaz az éven belül esedékes kötelezettségekre teljes mértékben fedezetet tud nyújtani a klub forgóeszköz állománya (5. ábra). Az optimálisnak mondható 1,5 értéket is csak 2013 és 2015 között nem éri el a mutató értéke. Likviditási probléma ezek alapján nem áll fenn, viszont felfedezhetünk kiugróan magas értékeket, ami túlfinanszírozásra következtet.

5. ábra: A Debrecen likviditási rátája, 2003-2015



Forrás: saját szerkesztés a klub éves pénzügyi beszámolója alapján

A mutató két mozgatórugója a pénzeszközállomány és a rövid lejáratú kötelezettségek változása. 2010-ig, azaz a sikeres nemzetközi kupaszereplésig a likviditási ráta növekedő tendenciát mutat. Ez alól a 2009-es érték jelenthet kivételt, ahol drasztikus visszaesés érzékelhető, ami a rövidlejáratú kötelezettségek növekedésének tudható be, hiszen ebben az évben írták elő a 800.400.000 Ft-os osztalékfizetési kötelezettséget a tulajdonosok részére. A 2010-es évben mutatkozik meg az a hatás, ami már 2009-ben is látható lett volna a mutató

segítségével, ha nincs osztalékfizetés. A mutató 25 feletti értéket vesz fel, ami irreálisan magas túlfinanszírozottságra utal, ha csak ezt az egy évet vesszük figyelembe. Azonban 2013-ra stabilan beáll 1 közeli értékre, ami arra következtet, hogy történt egy nagy volumenű tőkebefektetés, viszont a játékjogok arányának alakulása és abszolút értékének vizsgálata is megmutatja, hogy ebből a tőkéből nem játékosokat vásárolt a klub. Elsősorban a stadionnal kapcsolatos beruházások, a Debreceni Labdarúgó Akadémia megalapításában vállalt tulajdonosi tőkeszolgáltatások, és a személyi jellegű ráfordítások növekedésének tudható be a mutató drasztikus visszaesése. Elmondható tehát, hogy a 2010-es években már a ráfordítások folyamatos növekedése a pénzállományon keresztül nagyobb hatással volt a mutató csökkenésére, mint a pénzbevételek által okozott növelő hatás, ami érthető, hiszen 2010 után egyszer sem sikerült a Debrecennek kijutnia a nemzetközi kupákba, amiből korábban tudta fedezni a megnövekedett kiadásokat.

3.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség

A klub tőkeellátottsága a vizsgált időszakban végig 50% felett volt, ami arra utal, hogy a klub relatíve magas saját tőke állománnyal rendelkezik és alacsonyak az idegen forrásai. Ahogy azt a 6. táblázat is mutatja, itt is nagy hatást gyakorolt a klub pénzügyi szerkezetére az eredményes kupaszereplés és az osztalékfizetés a 2009-es és 2010-es évben. Fontos megjegyezni, hogy ebben az időszakban a kapott támogatások nagy részét nem határolták el, hanem a felmerülés évében már felhasználták őket, így a passzív időbeli elhatárolások sem torzították az arányt. Ez a mutató is megmutatja azt, hogy a saját tőke egy részét a stadionberuházással és részesedésvásárlással kapcsolatosan használta fel a klub, hiszen a Bajnokok Ligája és Európa Liga szereplés után eredményágon felhalmozott tőke 2012 után csökkent le 90%-os szintről 60-70% közötti szintre, amely a lekötött tartalékok felhasználásának az eredménye. A tőkeerősség mellett célszerű megvizsgálni az eladósodottság szintjét is (Zéman–Béhm 2019). A relatív adósságállomány számításakor a klub éves követeléseinek és kötelezettségeinek hányadosával megkapható, hogy a követelések hány százalékban fedik le a kötelezettségállományt. Fontos megjegyezni, hogy a klubnak a vizsgált időszakban nem volt hosszú lejáratú kötelezettsége, illetve a rövid lejáratú kötelezettségek között a szállítói tartozások domináltak.

6. táblázat: A Debrecen saját tőkéjének aránya és adósságviselő képessége

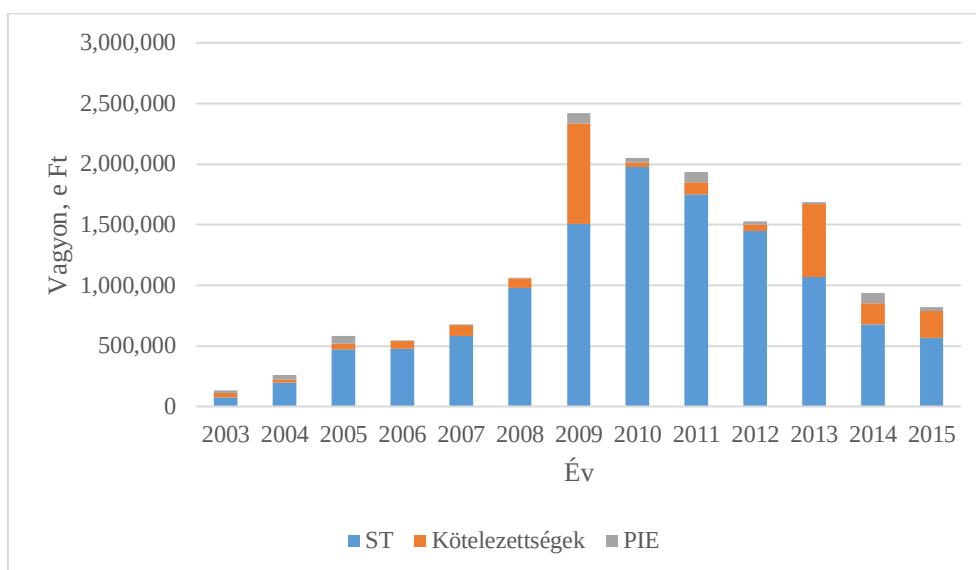
Év	Tőkeellátottság	Relatív adósságállomány
2003	57,08%	75,37%
2004	75,73%	71,71%
2005	80,55%	162,61%
2006	87,97%	258,83%
2007	86,56%	412,59%
2008	91,67%	568,73%
2009	62,23%	39,22%
2010	96,57%	693,24%
2011	90,59%	514,44%
2012	95,14%	364,20%
2013	63,22%	65,56%
2014	72,18%	148,75%
2015	69,31%	91,84%

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

Összességében elmondható, hogy a követelések a teljes kötelezettségállomány legalább 70%-át tették ki, egy év van, ami kivételt jelent ez alól, méghozzá a 2009-es év, aminek az osztalékkifizetéssel keletkezett tulajdonosokkal szembeni kötelezettség az okozója. 2013-ban a stadionépítés miatt feloldott lekötött tartalékból, a beruházáshoz szükséges erőforrásokat vásárolt a klub, ami nagymértékben megnövelte a szállítói tartozásokat, ennek tudható be a mutató visszaesése 2012 után. A követelésállomány több fajta követelésből áll össze, de mindenképpen kiemelendő a vevőkkel és a Debreceni Labdarúgó Akadémia Nonprofit KFT.-vel, mint kapcsolt vállalkozással szembeni követelések.

A 6. ábra is szemlélteti, hogy a Debrecen jellemzően magas saját tőkével működött a vizsgált időszakban és a saját tőke arányának csökkenését a tulajdonosi osztalékjövőhagyás és a beruházások idézték elő. Továbbá megállapítható, hogy ebben az időszakban a passzív időbeli elhatárolások, ahol később a TAO támogatások jelentős része is megjelenik, még nem gyakorolt meghatározó szerepet a klub vagyonára.

6. ábra: A Debrecen vagyonának finanszírozási formája, 2003-2015



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

A 6. ábra és a tőkeellátottsággal kapcsolatos adatok azt a feltételezést adhatják, hogy a 2000-es években és a 2010-es évek elején a Debrecen működésében még nem játszottak nagy szerepet a hitelek, valamint a beruházások és fejlesztések hiányában a szállítói tartozások sem tekinthetők volatilisnek. Ebből kiszűrhető, hogy a klub relatíve alacsony pénzügyi kockázatok mellett működött, ami véleményem szerint egy előzetesen nem várt pozitívum, hogy a támogatási rendszer és nagymértékű szponzorációs bevételek hiányában, a mainál lényegesen fejletlenebb körülmények között is stabilan tudott működni a klub. Azonban azt meg kell jegyezni, hogy ennek a státusznak a hátránya, hogy a stabilitás mellett nem képes kiugró fejlődési lehetőséget biztosítani a kluboknak, azok túlzott mértékben a piac folyamatainak vannak kitéve, amely magyar klubok számára európai szinten versenyhátrányt jelentett ebben az időszakban, tekintettel a sportszakmai és pénzügyi különbségekre globális szinten.

3.4. Jövedelmezőség

Az árbevétel arányos jövedelem számításakor az adott év adózott eredményét elosztva az éves nettó árbevétellel megkapható, hogy az árbevétel hány százaléka vált adózott eredménnyé. A 2004-es és 2005-ös évben a klub eredményesen szerepelt az UEFA-kupában, amely során az adózott eredménye nagyobb mértékben növekedett, mint a sikeres szereplésért járó árbevétel. Fontos kiemelni tehát, hogy ekkor még árbevételként realizálták az UEFA pénzdíjakat, eltérően a 2009 és 2010-es évtől, ahol már egyéb bevételként, ezért a mutató ebben az időszakban már sokkal nagyobb mértékben tudott növekedni, ráadásul a megszerzett UEFA pénzdíj is jelentősebb összegű volt. 2006-ban a mutató visszaesését (7. táblázat) nem csak az UEFA

pénzdíjak hiánya okozta, hanem az is, hogy az előző két évhez képest kevesebb jegyet és bérletet tudtak értékesíteni, valamint a 2006. július 1-től realizált reklámszolgáltatásból származó bevételeket a klub átadta a LOKI-PRO Kft.-nek, amelyet 2012-ben vettek vissza. 2011 és 2015 között a mutató negatív értéket vesz fel, ami a negatív adózott eredménynek köszönhető. Ezt a negatív adózott eredményt az UEFA pénzdíjak visszaesése és a személyi jellegű ráfordítások, azaz a játékosok bérköltségeinek növekedése okozta.

Az élők munkája felhasználás jövedelmezősége, mint a munkaerő hatékonysága is egy releváns vizsgálati tényező a vállalkozások (Zéman–Béhm 2019) és így a klubok esetében is. során az éves adózott eredményt elosztva az éves személyi jellegű ráfordításokkal megkaphatjuk az egységnyi személyi jellegű ráfordításra jutó eredményt, azaz ezáltal kapcsolatot teremthetünk a játékosok bére és az eredményesség között. A mutató változását az adózott eredmény változása okozza 2003 és 2010 között, mivel a személyi jellegű ráfordítások ebben az időszakban alacsonyabb mértékben növekedtek, évről évre együttesen, átlagosan 20,8%-kal. Ezzel szemben 2011 és 2015 között sokkal nagyobb ütemben, évről évre együttesen, átlagosan 65,8%-kal, amely az igénybevett szolgáltatások mellett nagyban hozzájárult ahhoz, hogy az adózott eredmény és ezáltal a mutató is negatív értéket vegyen fel.

7. táblázat: A Debrecen jövedelmezőségével kapcsolatos mutatók

Év	Árbevétel arányos jövedelem	Élők munkája felhasználás jövedelme
2003	13,52%	222,87%
2004	31,99%	715,05%
2005	31,12%	1241,44%
2006	0,98%	14,60%
2007	29,75%	176,94%
2008	46,32%	592,73%
2009	228,80%	849,86%
2010	211,62%	788,49%
2011	-106,48%	-88,63%
2012	-47,96%	-58,94%
2013	-72,40%	-82,39%
2014	-57,00%	-62,45%
2015	-11,22%	-14,61%

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

3.5. A klub pénzügyi döntései

A vagyoni helyzet kapcsán látható, hogy a klub eszközeiben a játékjogok relatíve alacsony arányt képviselnek, míg a tőkeellátottság kapcsán azt figyelhetjük meg, hogy a klub finanszírozási szerkezetében magas a saját tőke aránya. Ezt a két megállapítást lehet összekapcsolni a játékjogok finanszírozása mutatóval, azaz a játékjogok és saját tőke

hányadosával (8. táblázat), amely szintén jól mutatja ezen állítások következményét. A klub a vizsgált időszakban képes volt a saját forrásaiból lebonyolítani a játékosvásárlásokat, a játékosok könyv szerinti értéke egyik évben sem éri el a saját tőke tizedét sem. A játékosok kapcsán azonban nem elég csak a játékosok megvásárlásának finanszírozhatóságát figyelembe venni, hanem a béreket is meg kell vizsgálni velük kapcsolatban. A saját tőke magas aránya arra következtet, hogy a játékosokkal kapcsolatos bértartozások nem tesznek ki jelentős részt, azonban a személyi jellegű ráfordítások, mint időszaki adatok láthatóan hatással vannak a finanszírozás összetételére a korábbi mutatók alapján. A vagyoni helyzet vizsgálatakor bemutattam, hogy hiába a játékosok abszolút értékének csökkenése, a hozzájuk kapcsolódó bérek 2011-től kezdődően évről évre növekedtek, amely a klub éves eredményeiben is lecsapódott, hatást gyakorolva a jövedelmezőségi és likviditási mutatókra, valamint a saját tőke növekedésére is. 2010-től kezdődően a játékosok saját forrásokhoz viszonyított aránya is csökken, ami szintén alátámasztja azt, hogy a klub a tőkét nem játékosvásárlásba fektette, hanem a stadion beruházásban vállalt önrészbe és az akadémia felvásárlásába.

A befektetett eszközök finanszírozása során a befektetett eszközök értékét osztottam a saját tőke és hosszú lejáratú kötelezettségek összegének értékével, amely által szemléltethető, hogy a klub milyen finanszírozási politikát folytat (8. táblázat). Mint azt korábban említettem, hosszú lejáratú kötelezettségei nem voltak a klubnak, valamint a halasztott bevételek sem voltak jellemzőek ebben az időszakban, így csak a saját tőkével kapcsolatos finanszírozást lehet vizsgálni. Itt is helytálló az a megállapítás, hogy a klub a befektetett eszközöket teljes mértékben saját forrásaiból finanszírozza. A befektetett eszközök között a játékosok és ingatlanok mellett 2012 és 2015 között a legjelentősebb tétellé váltak a befektetett pénzügyi eszközök. Ezen mérlegtételek tartós részesedések kapcsolt vállalkozásokban, valamint kapcsolt vállalkozásoknak adott kölcsönök. Ezek a részesedések és adott kölcsönök a már említett Debreceni Labdarúgó Akadémia Nonprofit Kft.-hez kapcsolódnak. Azaz a klub saját forrásainak jelentős része, 2015-ben már 84,1%-a a Debreceni Labdarúgó Akadémia tulajdonlásában van lekötvé. 2012-től kezdődően elsősorban ennek köszönhetően megnőtt a befektetett eszközök aránya és ennek köszönhetően a saját tőke egyre nagyobb részét kellett lekötöni befektetett eszközökben. De nem szabad elfeledkezni arról, hogy a személyi jellegű ráfordítások folyamatos növekedése kapcsán az eredményen keresztül egy saját tőke zsugorító hatás jelentkezik a klub pénzügyeiben.

8. táblázat: A Debrecen tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók

Év	Játékjogok finanszírozása	Befektetett eszközök finanszírozása
2003	1,28%	19,57%
2004	0,25%	7,21%
2005	0,08%	23,92%
2006	0,05%	22,53%
2007	9,64%	26,79%
2008	4,68%	20,97%
2009	6,70%	12,65%
2010	8,36%	12,66%
2011	6,37%	11,25%
2012	3,12%	39,40%
2013	1,38%	97,58%
2014	0,33%	85,32%
2015	0,01%	90,67%

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

Összességében megállapítható, hogy a klub konzervatív finanszírozási politikát követ, azaz a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek nincsenek teljes egészében befektetett eszközökben lekötve, tehát a klub nettó forgótőkéje pozitív, ezáltal alacsonyak a finanszírozási szerkezettel kapcsolatos kockázatok, hiszen a hosszú távú eszközökhöz nem kapcsolódnak rövid távú, éves szinten megújítást követelő idegen források. Azonban a 2012-től megnövekedett befektetési célú részesedés állomány és személyi jellegű ráfordítások arra következtetnek, hogy a klubnak a vizsgált időszakot követő éveiben jelentős problémái származhatnak abból a finanszírozási politikáján keresztül, hogy fenntartsa az akadémia tulajdonlását és emellett elbírja a növekvő béreket. Ismerve a vizsgált időszak után bekövetkező sportszakmai hanyatlást és kiesést az NB1-ből, arra lehet következtetni, hogy pénzügyileg sem tudott megfelelően működni a klub.

4. AZ ÉLCSAPATOK VIZSGÁLATA: FEHÉRVÁR FC

Ebben a fejezetben a Fehérvár vagyoni, likviditási, jövedelmezőségi helyzetét szeretném bemutatni, kiegészítve a tőkeerősség és adósságállomány vizsgálatával, valamint a konklúziók levonásával szeretném felvázolni a klub pénzügyi döntéseinek stratégiáját.

A Fehérvár éves beszámolót készít, melynek fordulónapja december 31-e, a könyvvizetés pénzneme forint. Az eredmény megállapítását összköltség eljárásban míg, az értékcsökkenés elszámolását lineáris leírási módszerrel végzi.

4.1. Vagyoni helyzet

A vagyoni értékű jogok arányát vizsgálva fontos megjegyezni, hogy 2010-ben a klubnak 603 millió forintos mérlegérték mellett 162,5 millió forintos értékhelyesbítése volt a játékjogokkal kapcsolatban. Tekintettel arra, hogy az értékhelyesbítés intézménye lehetővé teszi az aktuális piaci állapot lekövetését, ezért a számítások során az értékhelyesbítéssel növelt értéket vettem alapul a mutató számításakor. Az ezt követő években nem volt értékhelyesbítés. A 9. táblázat alapján a játékjogok aránya 2013-ban volt a legmagasabb, ekkor meghaladta a 40%-ot, míg 2022-ben a legalacsonyabb, kicsivel haladta meg a 7%-ot. A mutató azonban félrevezető lehet, mivel ennek ellenére 2022-ben a játékjogok mérlegértéke másfélszer nagyobb volt, mint 2013-ban. Ez a jelenség annak köszönhető, hogy a klub teljes vagyónállománya sokkal nagyobb mértékben változott, mint csak a játékjogok értéke.

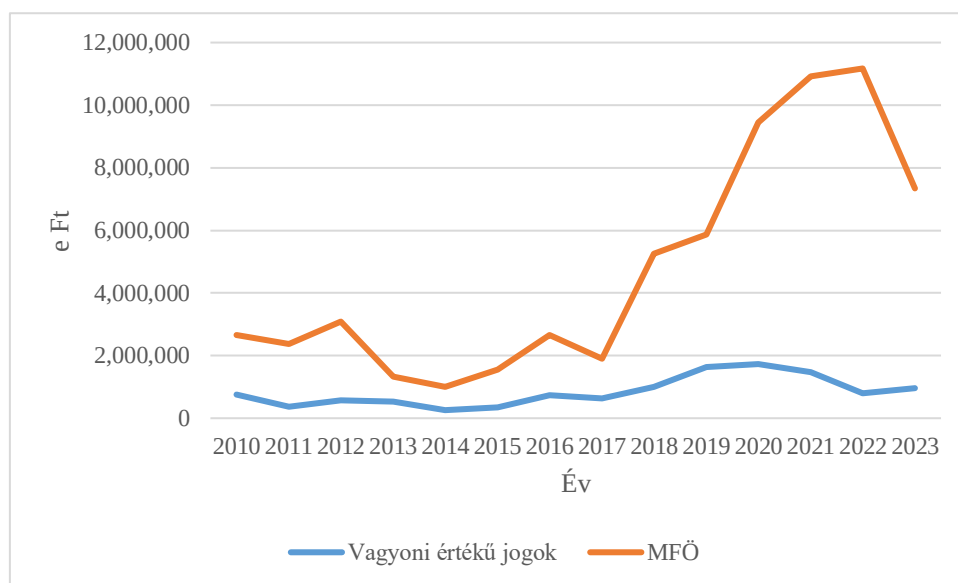
9. táblázat: A Fehérvár FC vagyoni helyzetének adatai

Év	Vagyoni értékű jogok	Saját tőke növekedés
2010	28,87%	4405,16%
2011	15,29%	1801,10%
2012	18,25%	777,04%
2013	40,33%	1576,04%
2014	25,81%	1891,64%
2015	22,63%	2180,94%
2016	27,83%	2572,50%
2017	32,99%	3302,02%
2018	19,03%	7194,27%
2019	27,80%	9987,57%
2020	18,30%	19803,19%
2021	13,44%	24637,95%
2022	7,11%	25011,88%
2023	13,00%	14812,90%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolója alapján

A vizsgált időszakban a mérlegfőösszeg nagysága sokkal változékonyabb volt, mint a játékjogoké (7. ábra). A vagyoni értékű jogoknál 2018-tól látható egy nagymértékű növekedés, amely 2021-ig tartott. A mérlegfőösszeg is ebben az időintervallumban mutatott évről évre állandó növekedést. Ennek három oka van. Elsősorban a Fehérvár 2018-ban bejutott az Európa Liga csoportkörébe, ami nagyjából 3,3 milliárd forint pénzdíjat jelentett a klubnak. Másrészt az állami támogatások 2016 után kezdtek jelentősen megnövekedni a klub irányába. Harmadrészt a MOL 2018-tól vált a Fehérvár névadó szponzorává, azaz inntől a korábbinál is nagyobb mértékű szponzorációs bevételek folytak be a klubhoz, amelynek hatását a következő mutatók kapcsán bővebben is szemlélteték. A pályán mutatott eredmények és a MOL csökkenő szponzorációs összegei, majd a szponzoráció megszűnése a 2023-as mérlegfőösszegen egyértelműen lecsapódik.

7. ábra: A Fehérvár játékjogainak és mérlegfőösszegének alakulása, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A saját tőke növekedési mutató kapcsán fontos megjegyezni, hogy a vizsgált időszakban 2015-ben volt jegyzett tőke emelés 6.000.000 forintos összegben, ez azonban pótbefizetesként valósult meg, nem az eredménytartalék terhére. A 2010-es évben a játékjogok kapcsán volt értékelési tartalék, amely nem jelent biztos pénzbeáramlást, a játékjogok értékesítésekor, így meg kell vizsgálni, hogy az értékelési tartalék nélkül a mutató mekkora értéket vesz fel ebben az évben. Jelen esetben az értékelési tartalékkal számított mutató nagyjából 4.400%, míg az értékelési tartalék nélküli 3.800%, ez a különbség nagyságrendileg nem befolyásolja a mutatóval kapcsolatos következtetéseimet. A Fehérvár esetében az eredménytartalék 2019-ig negatív értékű volt, a MOL által folyósított szponzorációk, a TAO támogatások és a 2018-as

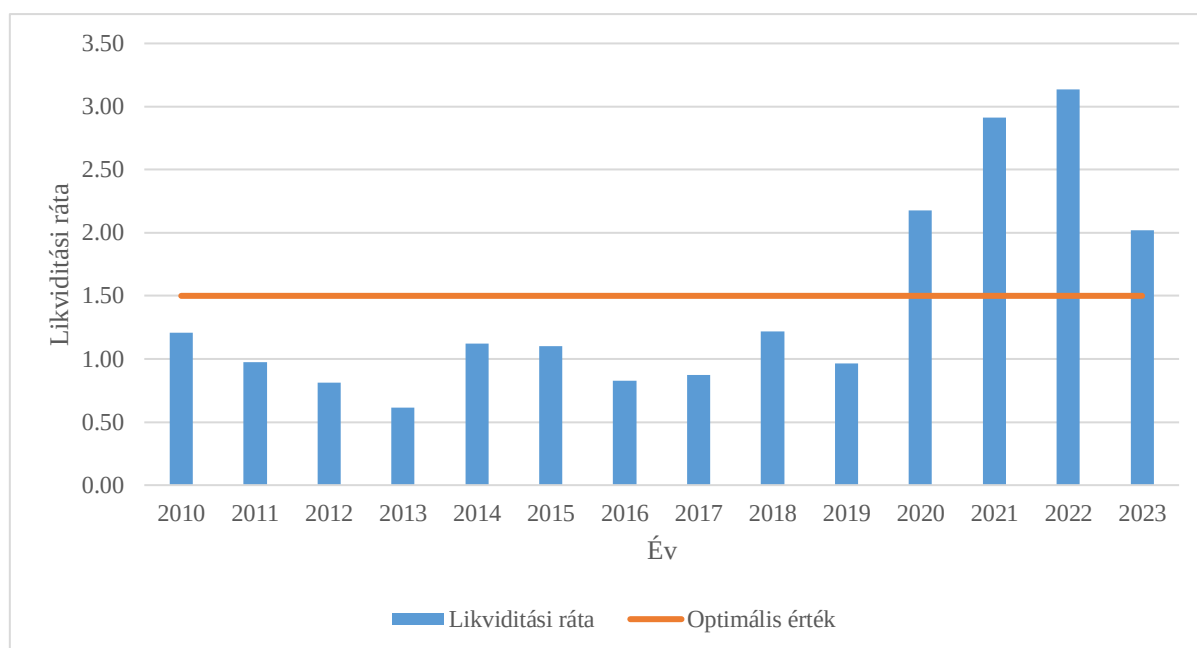
Európa Ligás szereplés tette lehetővé, hogy a mutató 2018-tól kezdve számottevően növekedjen. Ezzel a jelenséggel kapcsolatban 2023-ban már egy 10.000%-pontos csökkenést tapasztalhatunk 2022-höz képest, ami a tárgyévi eredményhez vezethető vissza, a MOL-lal kapcsolatos szponzorációs szerződés lejárta miatt. Azonban azt láthatjuk, hogy 2012 és 2017 között is növekszik a mutató értéke, igaz kisebb ütemben, mint 2017 után. Ennek is közvetetten van eredményági vonzata, olyan értelemben, hogy ebben az időszakban többnyire veszteségesen működött a klub, 2014-ben a veszteség mértéke meghaladta a teljes mérlegfőösszeget. Ezt a helyzetet klub folyamatos pótbefizetéssel próbálta javítani, hogy a saját tőke mérlegértéke pozitív maradjon. Végül soron 2018-ban és 2019-ben a javuló pénzügyi eredményesség segítségével tudtak visszafizetni több, mint 4,8 milliárd forint összegű korábbi pótbefizetést. Továbbá kiemelném, hogy mint fejlesztési tartalék a klub a jelentős részében képzett lekötött tartalékokat az eredménytartalékból 2016 és 2021 között, nagyjából 4 milliárd forintos értékben, azonban ez a mutató értékére és értelmezésére nincs hatással.

4.2. Likviditás

A Fehérvár likviditási rátája 2010 és 2019 között nem érte el egyszer sem a 1,5-es értéket, sőt a 10 év alatt végig 0,6-1,2 között mozgott a mutató értéke (8. ábra). 2012-ben a klub a sikeres nemzetközi szereplésért nagyjából 700 millió forint UEFA pénzdíjhoz jutott, ám a játékosok béréi is nagyjából ekkora összegben növekedtek meg, azaz a klub a beáramlott pénzdíjakat a játékosok bérének növelésére fordította, valamint még ebben az évben játékosokat vásároltak belőle. Emellett a kapcsolt felekkel meglévő kötelezettség állomány és a szállítói tartozások növekedése a mutató csökkenését okozták évről évre 2013-ig. 2013-ban az Futball-F 2007 Kft. visszafizette az 1,3 milliárdos kapott kölcsönét a Fehérvárnak, amiből a klub a saját tartozásait is csökkentette, elsősorban azokat, amelyek külső felekkel szemben álltak fenn. A kapcsolt feleknek adott jelentős összegű kölcsön tehát nagymértékben befolyásolta a klub likviditását, ami megkérdőjelezhető lehet, tekintve, hogy kapcsolt felekről és így tényleges likviditását tekintve sajátos tételről beszélünk. A kötelezettség állomány ezáltal nagyjából 1,8 milliárd forinttal csökkent, a mérlegfőösszeg pedig 1,7 milliárd forinttal az előző évi adatokhoz képest. A kapcsolt felekkel fennálló kötelezettségekből továbbra is fennmaradt nagyjából 600 millió forintos összeg, míg a forgóeszközök között a követelésállományban, majd pénzeszközben lekötött tőke kiáramlott a tartozások kiegyenlítése során, ezáltal a mutató értéke tovább csökkent 2012-ről 2013-ra. 2014 és 2017 között legfőképp a rövid lejáratú kötelezettség állományának alakulása, azon belül is a hitelállomány határozza meg a mutató értékének változását. A klubnak ugyanis volt egy 1 milliárd forintos folyószámlahitel kerete, amelyet lehívott az évek során, majd visszafizetett. 2018-tól a korábban említett hatások érvényesülnek,

azaz az UEFA pénzdíjak, TAO támogatások és MOL szponzoráció hatására a mutató 2022-ig növekszik és átlépi a 3-as értéket, ami túlfinanszírozottságra utal. Ráadásul fontos megjegyezni, hogy a passzív időbeli elhatárolások növekedése mögött az áll, hogy a kapott támogatásokat a tárgyévokban nem tudta a klub felhasználni, így halasztott bevételként kezelte. Ez is alátámasztja, hogy a klubnál megjelent a túlfinanszírozottság. A korábbi hiteleket visszafizették, a megmaradt tőkét viszont nem a játékoskeret fejlesztésére használták fel, sőt 2021-ben és 2022-ben összesen 1,4 milliárd forintért értékesített játékosokat a klub, amely által a játékjogok értéke a felére csökkent 2021-ről 2022-re. Mindemellett a felhalmozott tőkét forgatási célú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektette a klub, nagyjából 1,3 milliárd forintos értékben. 2022-ben ezekből a tranzakciókból 435 millió forintos nyereséget értek el, ám 2023-ban ezeket az értékpapírokat eladták és 66 millió forintos veszteséget realizáltak a pénzügyi műveletek eredményében, annak ellenére, hogy befolyt 261 millió forint kamatbevétel. Az értékpapír értékesítés és vevői követelések befolyása ellenére a MOL szponzoráció megszűnésével a pénzeszközállomány 1,4 milliárd forinttal csökkent 2022-ről 2023-ra, ami hozzájárult a mutató csökkenéséhez.

8. ábra: A Fehérvár likviditási rátája, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Mivel a szponzoráció megszűnése 2023-ban történt, így a klubnak egyelőre nem kellett hitelt felvennie, ám tekintettel a korábbi gyakorlatokra, ez várható a következő években és a nem hatékony befektetési döntések a mutató további csökkenését okozhatják. Ez a folyamat a

pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatokat is magával vonhatja, ami a klub működésének fenntartását nehezítheti.

4.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség

A tőkeellátottság vizsgálata során 2010-ben szintén figyelembe kell venni, hogy volt 162,5 millió forint értékű értékelési tartalék a játékjogok kapcsán, amely megnövelte a mutató értékét. A vizsgált időszakot kétfelé kell bontani, 2010 és 2017 között az évről évre megismétlődő tulajdonosi pótbefizetések segítségével tudta fenntartani a Fehérvár a pozitív saját tőke értéket, eredményágon ugyanis nagyjából 4,5 milliárd forint veszteséget realizáltak. Ebben az időszakban a saját tőke és a játékjogok könyv szerinti értéke nagyságrendileg megegyezett, sőt 2012-ben és 2013-ban a játékjogok értéke meghaladta a tulajdonosi pótbefizetéssel fenntartott saját tőkét. Ez által magyarázható, hogy miért hívott le minden évben hitelt a klub. A jelentősebb TAO támogatások és szponzori díjak hiányában a klub nem tudott eredményesen működni, ezért a finanszírozáshoz szükséges volt hitelt felvenni. 2018-tól ennél a mutatónál is fordulatot tapasztalhatunk (10. táblázat). Ugyan csak 2020-ra látható nagyobb mértékű növekedés, de ez annak köszönhető, mert a pozitív eredményből a korábbi pótbefizetéseket fizették vissza. A működést és stadionépítést segítő TAO támogatások, szponzori pénzek és a pályán nyújtott eredményes nemzetközi szereplés hatása egyértelműen tetten érhető itt is. A probléma azonban az, hogy a pályán nyújtott eredményesség csak 2018-ban volt meg, a további években hiába tudta finanszírozni a klub saját forrásból a játékos vásárlásokat és fizette vissza a hitelek jelentős részét, csak a külső támogatások és szponzori pénzek tették lehetővé a rentábilis működést.

A relatív adósságállomány vizsgálatakor még jobban kidomborodik, hogy melyik évben volt jelentős a hitelállomány, valamint a követelések kapcsán mikor nyújtott a Futball-F 2007 Kft.-nek kölcsönt a klub. 2010-ben 1,4 milliárd forint kölcsönt nyújtottak, amelyet 2013-ban kaptak vissza és ebből törlesztették a meglévő hitelállományt. Ahogy az a 10. táblázaton is látható és már a likviditási ráta során is be lett azonosítva, a klubnak 2013-ig magasabb volt a kötelezettség állománya, mint a követelései, ebből is adódik az, hogy 2013-ban mindössze 14% a mutató értéke, hiszen a követelések jelentős része befolyt, ám ebből az összegből nem tudták törleszteni a teljes kötelezettségállományt. A 2010-es év kivételes, ott magasabb a követelés állomány, ami abból következik, hogy ebben az évben 2,2 milliárd forint kölcsön tőke- és kamatkötelezettséget engedtek el más vállalkozások a klub számára, amely a tárgyévi eredményben is lecsapódik. 2017-ig a vevő követelések és szállítói tartozások határozták meg

döntő többségében a mutató alakulását, általánosságban elmondható, hogy a klub szállítói tartozásai meghaladták a vevői követeléseket, tehát továbbra is a kötelezettségek szerepeltek nagyobb értékben a mérlegben. Ebből arra következtethetünk, hogy a klub ezen időszakban folyamatosan építette a keretet, magasabb átigazolási összegekért vásárolt játékosokat, mint amennyiért eladott. 2018-ban azonban ismét hitelt vett fel a klub, annak ellenére, hogy a Fehérvár ekkor már évről évre egyre jelentősebb mértékű TAO támogatásban részesült. A nagyjából 800 millió forint hitel 2019-ben törlesztette a klub, 2020-ban és 2021-ben pedig ismét kölcsön adott a klub 1,5 milliárd forintot a Futball-F 2007 Kft.-nek, amelyet 2022-ben fizettek vissza. 2020 és 2022 között a követelések 3-4-szeresével is meghaladták a kötelezettségeket, amelyet ha kiegészítünk azzal a ténnyel, hogy a játékjogok mérlegértéke folyamatosan csökken ezen időszak alatt, akkor arra a következtetésre juthatunk, hogy a klub tudatosan leépítette a keretét. Az ebből származó tőkét pedig hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektették, amelyeket ahogyan korábban is említettem, még a kamatok ellenére is veszteséggel tudtak eladni. 2022-ben és 2023-ban a mutató drasztikusan visszaesett a megelőző évekhez képest a vevői követelések befolyása miatt, azonban ismét megállapítható, hogy az ebből fakadó tőke nem teljes mértékben a tartozások visszafizetésére vagy játékosvásárlásra lett felhasználva, hanem értékpapírpiaci befektetések végrehajtására.

10. táblázat: A Fehérvár tőkeerősségének és adósságviselő képességének adatai

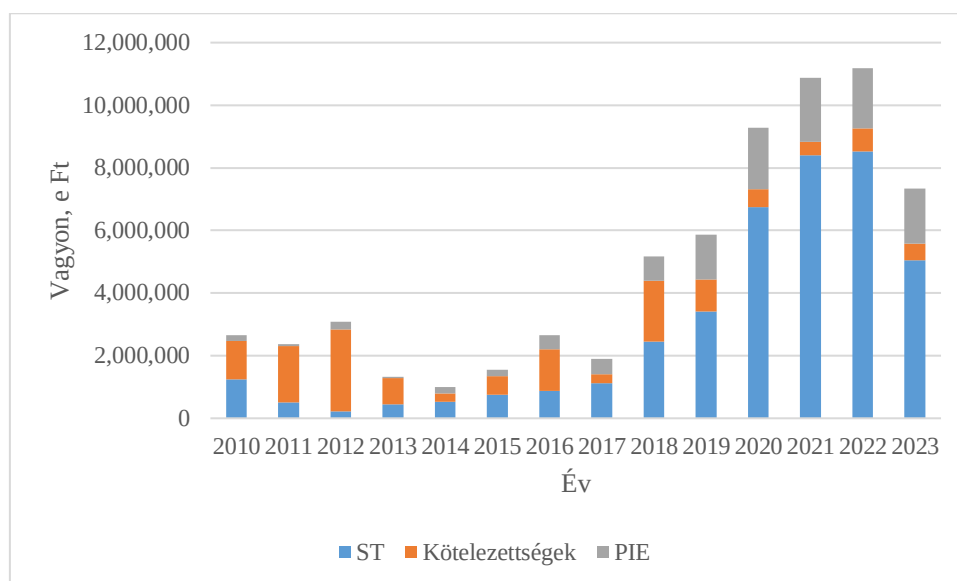
Év	Tőkeellátottság	Relatív adósságállomány
2010	46,68%	121,03%
2011	21,38%	86,64%
2012	7,09%	64,70%
2013	33,27%	14,10%
2014	53,04%	68,75%
2015	47,82%	26,18%
2016	33,04%	35,48%
2017	59,04%	83,80%
2018	46,75%	67,41%
2019	58,12%	67,60%
2020	71,44%	361,19%
2021	77,00%	439,97%
2022	76,34%	136,75%
2023	68,88%	25,77%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A 9. ábra is jól bemutatja, a Fehérvár forrásainak alakulását évről évre. A 2010-es évek elején és 2018-ban meglépett hitelfelvétel a kötelezettségek legfőbb mozgatórugója volt. Emellett

látható, hogy a teljes vagyon növekedéséért döntően a sportszakmai eredményesség javulása, a TAO és a szponzorációs támogatások feleltek 2018-tól kezdődően.

9. ábra: A Fehérvár vagyonának finanszírozási formája, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A Fehérvárnál tehát 2018 után volt érzékelhető, hogy a támogatások és szponzorációk, mint vissza nem fizetendő források kiváltották a korábban jellemző hitelfelvétel szükségességét. A pénzügyi menedzsment számára ez lényegesen lecsökkentette a 2020-as évek elején a pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatokat, amely véleményem szerint a támogatási rendszer egyik legpozitívabb finansciális következménye.

4.4. Jövedelmezőség

Ahogy az alább, a 11. táblázaton is látható, 2010-ben az adózott eredmény több, mint kétszerese volt az éves nettó árbevételnek, ez azonban a 2,2 milliárd forint elengedett kötelezettségnek köszönhető, amelyet rendkívüli bevételként számolt el a klub és realizált 1,3 milliárd forint adózott eredményt. Azonban az üzleti tevékenység eredménye -845 millió forint volt, azaz a rendkívüli bevételek az egyetlen oka annak, hogy a mutató így alakult ebben az évben, eltérve a következő évek negatív értékeitől. 2015-ig végig veszteséges volt a klub, a személyi jellegű ráfordítások 2010 és 2015 között együttesen átlagosan 65,1%-kal növekedtek, míg az értékesítés nettó árbevétele 26,1%-kal. Ez a két tétel határozza meg főként azt, hogy az adózott eredmény végig negatív volt ebben az időszakban, azaz az is megállapítható, hogy a játékosok bérének növekedése nem hozta magával a pályán nyújtott javuló teljesítményt. Azért is kiemelendő ez a tény, mert 2012-ben a Fehérvár kijutott az Európa Liga csoportkörébe, de még így sem tudott pozitív eredményt realizálni, ami az eddigi vizsgálatok alapján egyedülálló.

2014-től kezdve a támogatások és 2018-tól a MOL szponzorációs pénzei is jelentősen megnövelték a bevételeket, sőt 2018-ban ismét kijutott az Európa Liga csoportkörébe a Fehérvár. Ezen okok miatt a mutató 2016 és 2022 között pozitív értéket vesz fel, annak ellenére, hogy a személyi jellegű ráfordítások tovább növekedtek ebben az időszakban, együttesen, átlagosan 12,3%-kal. Ezzel szemben ebben az időszakban a szponzori díjakat, UEFA pénzdíjakat és játékosértékesítésből származó bevételeket tartalmazó nettó árbevétel együttesen átlagosan 21,7%-kal, míg a kapott támogatásokat tartalmazó egyéb bevételek együttesen átlagosan 21,5%-kal növekedtek. 2023-ban a mutató negatív értéket vesz fel, ami a MOL-lal kötött szponzorációs szerződés lejártával járó bevétel kiesésnek köszönhető. Ezáltal leszűrhető, hogy a klub eredményességéhez nagyban hozzájárultak a szponzorációs díjak, valamint a TAO, önkormányzati és egyéb támogatások.

Az élőmunka felhasználás mutatója (11. táblázat) is visszatükrözi az előbbi megállapításokat. A 2010-es adatokat ismét torzítja az elengedett kötelezettségállomány, mint rendkívüli bevétel, ám utána 2015-ig végig negatív a mutató értéke a negatív adózott eredmény miatt, amelynek legfontosabb oka, hogy a bevételek nem tudták fedezni a személyi jellegű ráfordításokat.

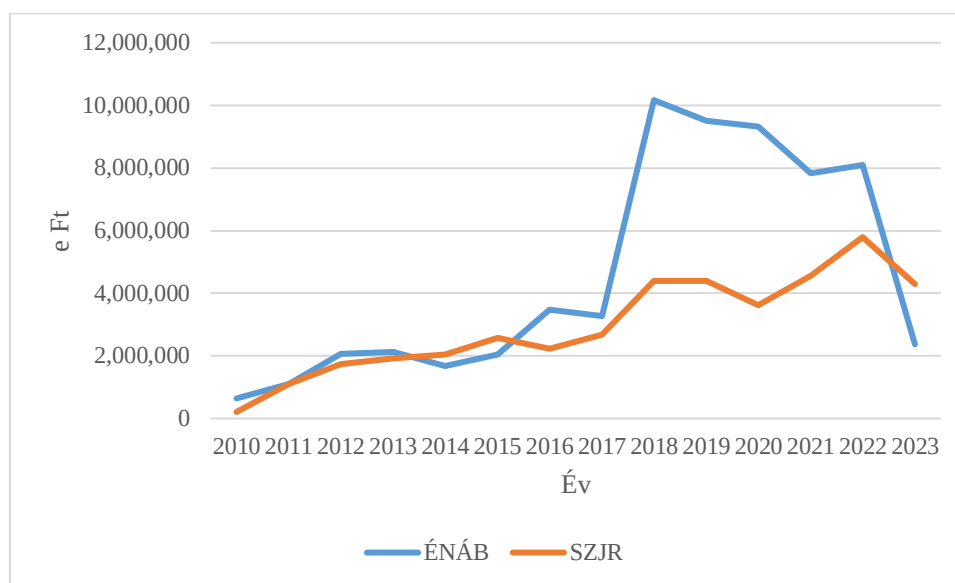
11. táblázat: A Fehérvár jövedelmezőségének adatai

Év	Árbevétel arányos jövedelem	Élőmunka felhasználás jövedelme
2010	201,67%	617,08%
2011	-51,15%	-51,94%
2012	-43,15%	-50,83%
2013	-38,30%	-42,08%
2014	-84,02%	-68,96%
2015	-56,63%	-45,10%
2016	3,85%	5,97%
2017	7,59%	9,27%
2018	37,63%	87,22%
2019	39,83%	86,07%
2020	35,93%	92,28%
2021	21,04%	36,16%
2022	1,57%	2,20%
2023	-146,73%	-80,81%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Látható, hogy 2017-ig az értékesítés nettó árbevétele alig tudja fedezni a személyi jellegű ráfordításokat, így nem csoda, hogy 2015-ig veszteségesen működött a klub (10. ábra). Hiába a hazai szinten eredményes sportszakmai szereplés és a 2012-es Európa Liga csoportkörös szereplés, ezek önmagában nem tudtak javítani a veszteséges működésen.

10. ábra: A klub árbevételének és személyi jellegű ráfordításainak alakulása, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Szintén kitérhetünk arra, hogy a sikeres nemzetközi szereplés és a szponzorációs pénzek tudták 2018 és 2022 között fenntartani azt, hogy az árbevétel jelentősen meghaladja a játékosok bérét és amint a MOL befejezte a klub szponzorálását a bevételek bezuhantak és a mutató újra negatív értéket vett fel. Ráadásul a személyi jellegű ráfordítások közben megnövekedtek, így 2023-ban az látható, hogy a 2017 előtti árbevétel szintet realizálta a klub, ám így még jobban szétnyílt az olló az árbevétel és a bérek között és ezt a mutató is jól szemlélteti.

4.5. A klub pénzügyi döntései

Fontos kiemelni, hogy 2014-től kezdődően kapott olyan, túlnyomórészt állami támogatásokat a klub, amelyeket halasztott bevételként kezeltek, azok felhasználási jogcímének jellegéből fakadóan. A halasztott bevételeket sajátos jellegükből adódóan passzív időbeli elhatárolásként kezeljük, azonban egy vissza nem térítendő támogatás realizálásának időbeli halasztásáról beszélünk, amely eredményágon a klub saját tőkéjének része lesz. Ebből fakadóan mind a játékjogok, mind a befektetett eszközök finanszírozásának vizsgálata kapcsán azokat a saját vagyron részeként kezeltem. A játékjogok finanszírozása tekintetében a 12. táblázat alapján látható, hogy a vizsgált időszakban 2012-ben és 2013-ban nem tudta a klub a saját vagyronából finanszírozni a játékoskeretét. A klub magas rövid lejáratú hitelállománnyal rendelkezett, és ahogyan korábban is kifejtettem, előszeretettel alkalmazta a hitel- és kölcsönfelvétel eszközét, mint finanszírozási módot a 2010-es évek első felében. Ez is jelentős bizonyíték arra, hogy a klub a belső forrásaiból nem tudta finanszírozni működését ebben az időszakban, ráadásul az is látható a saját tőke növekedésénél és a jövedelmezősnél, hogy a saját forrásai sem

eredményági hatások miatt növekedtek, hanem az ezt ellensúlyozó tulajdonosi pótbefizetések miatt. A működési veszteségek első számú okozója a személyi jellegű ráfordítások és az igénybe vett szolgáltatások voltak, előbbi a játékosok növekvő bérének a következménye, ami az egész időszakra jellemző volt. Ezen folyamatok hatására a klubnak megnőtt a pénzügyi és működési tőkeáttételből származó kockázata, mindemellett a későbbi évek pozitív eredményének terhére vissza kellett fizetni a korábbi tulajdonosi pótbefizetéseket. 2014-től a TAO támogatások, szponzorációs bevételek és a 2018-as Európa Liga csoportkörös szereplés hatására a saját tőke és a halasztott bevételek állománya megnövekedett, amellyel a klub képes volt visszafizetni az adósságát a hitelezőknek és a korábbi tőkeinjekciót a tulajdonosoknak. Ezáltal 2014-től kezdődően folyamatosan képes volt saját forrásaiból finanszírozni a játékoskeretét és ezt a későbbi hitelfelvételek és a növekvő bérek nem befolyásolták. A játékoskeret finanszírozása szempontjából tehát kulcstényező volt a TAO támogatások beindulása és a MOL szponzoráció.

A befektetett eszközök finanszírozása mutató is hasonló eredményeket ad, mint a játékoskeret finanszírozásával kapcsolatos mutató (12. táblázat), annyi különbséggel, hogy ezzel közelebb juthatunk a finanszírozási politika megválaszolásához. Látható, hogy ez a mutató végig magasabb, mint a játékjogok finanszírozása mutató, ami annak köszönhető, hogy a klubnak elhanyagolható mértékűek a képzett céltartalékai és nem voltak hosszú lejáratú kötelezettségei a vizsgált időszakban. A befektetett eszközökön belül azonban a játékjogok mellett jelentős részt képviselnek a tárgyi eszközök, azon belül az ingatlan állomány. Ezáltal a kezdeti eladósodottság miatt 2011 és 2013 között a befektetett eszközöket nem tudta a klub a saját forrásaiból finanszírozni, azonban a későbbiekben itt is érzékelhető az a trend, hogy a saját források arányaiban egyre jobban meghaladják a befektetett eszközök értékét. Ez nem csak az évről évre realizált pozitív adózott eredmény következménye, hanem annak is, hogy a klub leépítette a játékosállományát és abból forgatási célú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárolt. Ezen döntések arra következtetnek, hogy megfelelő tőkeellátottság mellett a klub pénzügyi menedzsmentje konzervatív finanszírozási politikát alkalmazott, és a tőkeerősség javulása a forgóeszköz állomány növekedését idézte elő, tehát a klub magas nettó forgótőkével működött.

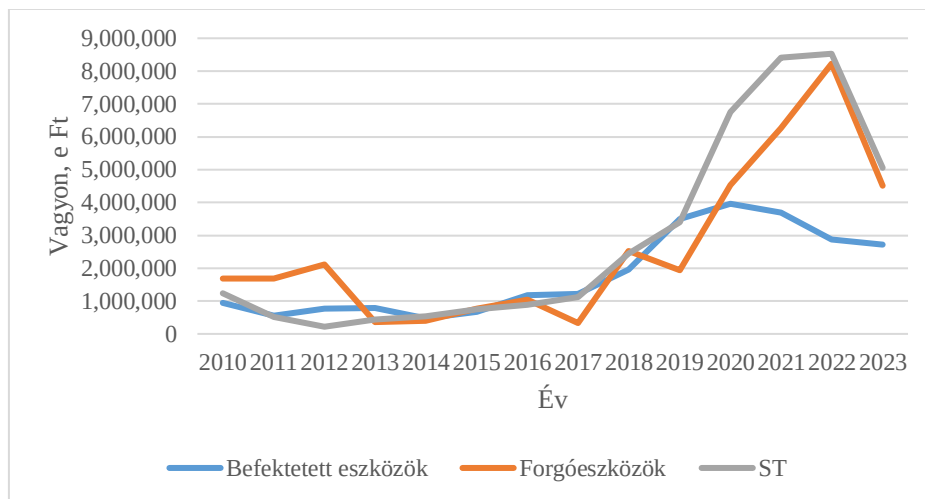
12. táblázat: A Fehérvár tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók

Év	Játékjogok finanszírozása	Befektetett eszközök finanszírozása
2010	61,84%	76,29%
2011	71,51%	109,38%
2012	257,43%	345,28%
2013	121,22%	177,89%
2014	38,43%	70,46%
2015	39,77%	74,87%
2016	57,23%	91,83%
2017	42,52%	82,80%
2018	33,87%	64,39%
2019	36,41%	78,10%
2020	20,04%	44,98%
2021	14,23%	35,65%
2022	7,77%	28,13%
2023	14,47%	41,30%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A saját tőke állományának növekedése a befektetett és forgóeszköz állomány növekedését egyaránt előidézte, azaz tényleges vagyongyarapodásról beszélhetünk, ám 2019-től már csak a forgóeszközök növekedtek a saját tőkével összhangban, a befektetett eszközök, elsősorban a játékoseladásoknak köszönhetően lecsökkentek (11. ábra).

11. ábra: A Fehérvár saját tőkéjének és eszközoldalának változása, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Ez alapján is jól látható, hogy a klub a befektetett eszközeinek egy részét értékesítette és az ebből fakadó tőkét forgóeszközök vásárlásába investálta. Ez a folyamat mindenképpen sajátos és meglehetősen bírálandó tekintettel arra, hogy ebből a döntéssorozatból veszteségesen jött ki a klub és nem a főtevékenységével közvetlenül összeköthető tranzakciókat bonyolított le.

5. AZ ÉLCSAPATOK VIZSGÁLATA: FERENCVÁROSI TC

Ebben a fejezetben a Ferencváros vagyoni, likviditási, jövedelmezőségi helyzetét szeretném bemutatni, kiegészítve a tőkeerősség és adósságállomány vizsgálatával, valamint a konklúziók levonásával szeretném felvázolni a klub pénzügyi döntéseinek stratégiáját.

A Ferencváros éves beszámolót készít, melynek fordulónapja december 31-e, a könyvvizetés pénzneme forint. Az eredmény megállapítását összköltség eljárásban míg, az értékcsökkenés elszámolását lineáris leírási módszerrel végzi.

5.1. Vagyoni helyzet

A Ferencvárosonál érhető tetten leginkább az a folyamat, hogy a játékosok értéke és a mérlegfőösszeg is növekvő tendenciát mutat a vizsgált időszakban. Ezáltal a vagyoni értékű jogok arányának alakulása elsősorban azt fogja megmutatni, hogy évről évre a játékosok vagy a teljes vagyon növekedett-e nagyobb mértékben. Ebből az is kiszűrhető, főképp 2018-tól kezdve, hogy a megnövekedett bevételeket mekkora mértékben fordította játékosok vásárlására a klub. A 2018-as év azért fontos, mert előtte, 2010 és 2017 között a Fradi egyszer sem tudott kijutni a nemzetközi kupák csoportkörébe, de 2018 óta ez minden évben sikerült nekik. Ahogy az a 13. táblázatból is látható, az első két évben a játékosok rendkívül alacsony részét tették ki a teljes vagyonnak, ami jól tükrözi azt, hogy a játékos keret minőségileg sokkal gyengébb volt, mint az azt követő években, valamint a játékosok nettó értéke közel nullára került leírásra, ami azt jelzi, hogy a játékosok többnyire lejáró szerződésűek voltak, vagy relatíve idősebbek, ami miatt a könyv szerinti értékük alacsonyabb. 2012-től kezdve érezhető a mutató alapján is, hogy a klub elkezdte erősíteni a játékoskeretet, erre a szponzorációs és reklám bevételek nyújtottak forrást ebben az időszakban, valamint 2012-től kezdve kezdték el folyósítani a Ferencvárosnak a TAO támogatásokat. A Ferencvárosi Torna Club Zrt. tulajdonosi támogatásai, valamint az egyre nagyobb összegű kapott TAO támogatások hatására a további években még jobb játékosokat tudott igazolni a Fradi és 2018-tól kezdődően már stabilan 20% feletti a játékosok aránya, de ha csak a 2020 és 2023 közötti időszakot vesszük alapul, ebben a pár évben is közel megduplázódott a játékosok és a teljes vagyon értéke. A mutató alapján megállapítható, hogy tőkeerősebb klubként a Fradi megnövelte a játékosok arányát a teljes vagyonon belül 20-30% közötti szintre és ezt követően ezt a szintet próbálta fenntartani és fejleszteni tovább a keretét. Mivel a klub vagyona elsősorban attól függ, hogy mekkora támogatást és UEFA díjakat tud realizálni a klub, ezért a játékoskeret erősítése a következő években is várhatóan ezen a két tényezőn fog múlni.

A saját tőke növekedési mutató során (13. táblázat) meg kell jegyezni, hogy 2013-ban és 2019-ben is volt jegyzett tőke emelés, azonban így is a jegyzett tőke értéke 20.003.000 forintról 20.017.000 forintra növekedett az időszak kezdő és végpontja között, így a változás figyelmen kívül hagyható. A jegyzett tőke növekedése nem az eredménytartalékból történt, így ez sem okoz torzító hatást. A vizsgált időszakban értékelési tartalékot sem képzett a klub. A lekötött tartalék értéke a vizsgált időszakban végig ugyanannyi volt, tehát ezen tétel változása sem hatott a saját tőke értékére. Így a saját tőke változásáért az eredménytartalék és a tőketartalék változása felel, elsősorban az eredmény alakulása, mert a vizsgált időszakban a tőketartalék növekedése annak köszönhető, hogy a tulajdonosok a negatív eredmény ellensúlyozására tőkebefizetéssel éltek, hogy fenntartsák a pozitív saját tőkét. Ezt 2013-ban és 2019-ben tették meg és ez a tőkebefizetés az oka a jegyzett tőke felemeléseinek is. A vizsgált időszakban a saját tőke néhány év kivételével mindig a jegyzett tőke legalább tízszeresét tette ki, azokban az években, ahol nem érte el a saját tőke ezt a szintet, ott egyértelműen a negatív eredménynek köszönhető, amelyet a következő években ellensúlyoztak tőkebefizetésekkel. 2019-től kezdődően a saját tőke értéke már a jegyzett tőke százszorosát is meghaladta az egyre javuló eredményesség miatt, de ehhez hozzá kell tenni, hogy a vizsgált időszakban végig negatív eredménytartaléka volt a klubnak.

13. táblázat: A Ferencváros vagyoni helyzetének adatai

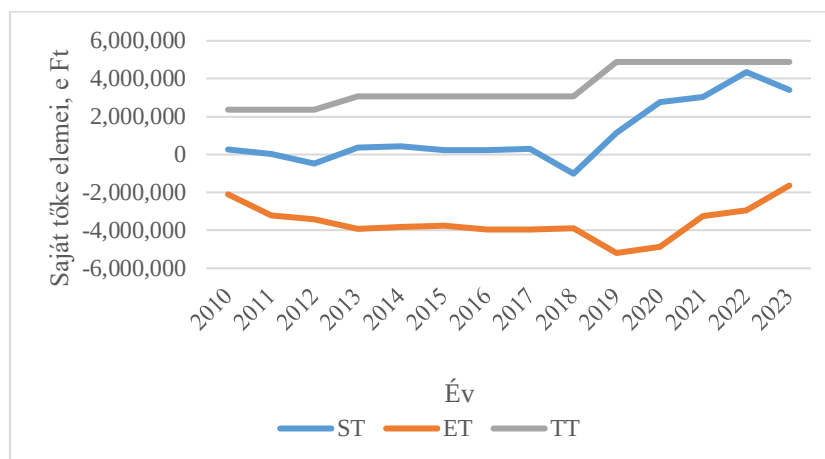
Év	Vagyoni értékű jogok	Saját tőke növekedés
2010	0,28%	1318,12%
2011	0,10%	223,23%
2012	21,36%	-2328,94%
2013	7,67%	1892,81%
2014	6,09%	2119,97%
2015	7,74%	1138,62%
2016	4,93%	1178,26%
2017	16,72%	1556,78%
2018	28,28%	-5045,56%
2019	26,52%	5650,44%
2020	22,85%	13743,89%
2021	39,38%	15119,68%
2022	22,14%	21734,54%
2023	28,46%	17074,79%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A mutató nagyságának és növekedésének elsősorban nem az volt az oka, hogy az eredmény évről évre növekedett, hanem, hogy a veszteséges éveket a későbbi nyereséges évek sem tudták ellensúlyozni. Emiatt a tulajdonosi tőke további bevonása kellett ahhoz, hogy a saját tőke és

ezáltal a mutató pozitív értékét fenntartsák (12. ábra). Tehát olyan következtetést nem lehet levonni, hogy a Ferencváros a vizsgált időszakban elsősorban a javuló eredményességének köszönhetően tudta növelni a saját forrásait.

12. ábra: A Ferencváros saját tőke egyes elemeinek adatai, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

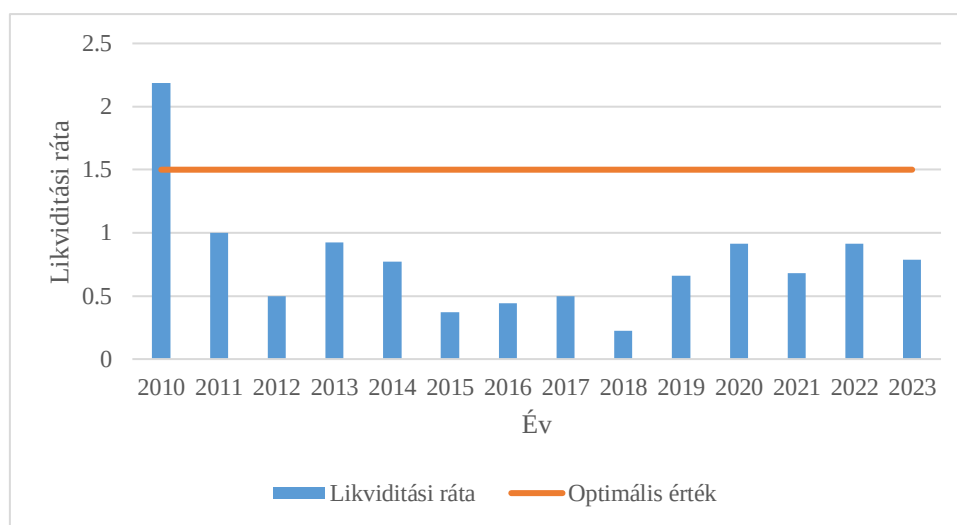
Ez alapján megállapítható, hogy a Ferencváros magas összegű tőkeinjekciót kapott a tulajdonosoktól és az államtól egyaránt. Ez összeegyeztethető azzal a ténnyel, hogy a Ferencvárost a 2010-es évektől a nemzet csapatának tekintik, ezáltal kiemelt állami segítségben részesül.

5.2. Likviditás

A klub likviditását vizsgálva itt is szót kell ejteni a forgóeszközök, rövid lejáratú kötelezettségek és időbeli elhatárolások összetételéről. A klub forgóeszköz állományából a követeléseknek a 2010 és 2011-es évben volt nagyobb jelentőségük, azon belül is az áfa követelés dominál, mivel azt egy korábban elindult adóhatósági vizsgálat miatt függővé tették. 2023-ban volt ismét nagyobb jelentősége a klub követelés állományának a játékostranszferekkel kapcsolatos vevőkövetelések, a nemzetközi kupaszerepléssel kapcsolatos követelések és a kapott előleg áfa követelések kapcsán. Az aktív időbeli elhatárolások között a támogatások, szponzorációs díjak, játékjog értékesítések aktív időbeli elhatárolásai találhatók meg, azaz jellemzően bevételek elhatárolásáról beszélhetünk ezen tételen belül. A rövid lejáratú kötelezettségek között a szállítói tartozások dominálnak, de fontos kiemelni, hogy 2023-ban egy majd 3,5 milliárd forintos vevőktől kapott előleg is szerepel az éven belüli kötelezettségek között. A passzív időbeli elhatárolások között döntő többségében a halasztott bevételek szerepelnek, amelyek legjelentősebb tételei a beruházásra kapott TAO támogatások és tulajdonosoktól beruházási célra kapott támogatások. A vizsgált időszak alatt csak 2010-ben

haladta meg a likviditási ráta az optimálisnak mondható 1,5-es értéket (13. ábra). Sőt, még az 1-es értéket sem érte el a mutató azokban az években, amelyekben a klub már az európai kupa csoportkörében szerepelt. 2010-ben a mutató magasabb értéke azzal indokolható, hogy ebben az évben volt nagyjából 447 millió forint függő áfakövetelése a klubnak. Tekintettel arra, hogy a követelés állomány mérlegértéke 513 millió forint volt, ez egy rendkívül szignifikáns tétel. Ezzel szemben a rövid lejáratú kötelezettségek sokkal alacsonyabbak voltak, alig érték el a 150 millió forintot. Az ezt követő években a forgóeszközökön belül sokkal nagyobb arányban voltak jelen a pénzeszközök, amely a teljes vagyon legjelentősebb részét tette ki eszköz oldalon 2018-tól kezdődően. A pénzeszközök növekedése elsősorban a támogatások és a megszerzett UEFA pénzdíjak növekedésének a következménye, s tekintettel arra, hogy a támogatások legnagyobb része beruházásra adott TAO támogatás, ez a halasztott bevételek között is megmutatkozik. Ennek köszönhetően a mutató nevezője is hasonló tendenciával növekedett, mint a pénzeszközök, ám a vevőkövetelések stagnálása mellett a szállítói és egyéb rövid lejáratú kötelezettségek fokozatosan növekedtek. Ezek a hatások összességében a mutató csökkenését idézték elő.

13. ábra: A Ferencváros likviditási rátája, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Nem meglepő az a tény, hogy a szállítói tartozások növekedtek, de a vevőkövetelések általánosságban stagnáltak, hiszen, ahogy a vagyoni értékű jogok arányának változása is mutatja, ebben az időszakban folyamatosan fejlesztette a játékoskeretét a klub, ami a játékostranszferekkel kapcsolatos kötelezettségek növekedését idézte elő. A top csapatokra jellemző, hogy a játékoskereskedelmi tevékenységük egyenlege jellemzően negatív, amelyet a pályán nyújtott eredményességből és a szponzorációs bevételekből fedeznek (Fűrész 2018). Ez

a jelenség tehát a Ferencváros megerősödését jelzi a hazai és a nemzetközi porondon egyaránt, hiszen a játékostranszferek területén hasonló átigazolási politikát kezdett el folytatni, mint a top csapatok. Emellett hiába növekedett a követelésállomány 2023-ban 54 millió forintról 2 milliárd forintra, hiszen ezt a növelő hatást a vevőktől kapott 3,5 milliárdos előleg teljesen semlegesítette. Összességében felállítható egy ellentmondás, hiszen hiába realizált a klub több milliárd forintos bevételt az elmúlt években, a klub ezen, fejlődő szakaszában ez nem tükröződik a likviditási rátán keresztül annak köszönhetően, hogy az ezzel járó pénzüsségeket befektetett eszközökbe kötötték le. A klub vezetésének célja tehát a játékoskeret minél gyorsabb megerősítése volt jellemzően külföldi játékosokkal, a rendelkezésre álló tőkét nem halmozták fel, hanem évről évre az előző szezon függvényében megszerzett bevételekből gazdálkodtak, és tekintettel a sportszakmai sikerességtől való erős függőségre, csak éves időtávon belülre tudott tervezni a klub menedzsmentje. Azon klubok esetében, amelyek hasonlóan intenzív, rendre deficitese játékoskereskedelmi politikát folytatnak a megfigyelések alapján nem idegen ez a fajta szemléletmód, hiszen előre kiszámíthatatlan, hogy egy klub mennyire lesz sikeres a hazai és nemzetközi kupákban.

5.3. Tőkeerősség és adósságviselő képesség

A klub tőkeerősségét vizsgálva arra juthatunk, hogy a vizsgált időszakban az idegen források nagyobb részt képviselnek a forrásszerkezeten belül, mint a saját tőke. Ez a jelenség már a saját tőke növekedési mutató esetében is érezhető volt, hiszen a klub eredményessége egyszer sem tette lehetővé, hogy pozitívvá forduljon át az eredménytartalék, így hiába a tulajdonosi tőkebefizetések, ez csak annyira volt elég, hogy a saját tőkét pozitív értéken tartsák. Sőt 2012-ben és 2018-ban még ez sem sikerült, ezért negatív a mutató értéke ezekben az években, ahogy az a 14. táblázaton is látható. Ebből leszűrhető, hogy a saját tőkén belül a legmagasabb értéket a tőketartalék adja, ami általánosságban egy fejlődő vállalat esetén egyáltalán nem tekinthető egészségesnek ebben a szakaszban, főként, hogy a tőkebefizetés a veszteségek ellensúlyozására irányult.

14. táblázat: A Ferencváros saját tőkéjének aránya és adósságviselő képessége

Év	Tőkeerősség	Relatív adósságállomány
2010	41,92%	203,40%
2011	4,35%	118,17%
2012	-43,81%	15,21%
2013	20,88%	32,43%
2014	16,70%	36,71%
2015	11,82%	10,53%
2016	10,09%	19,18%
2017	9,60%	27,03%
2018	-36,26%	8,37%
2019	20,77%	17,82%
2020	28,52%	1,91%
2021	32,86%	5,24%
2022	25,31%	2,54%
2023	22,24%	34,55%

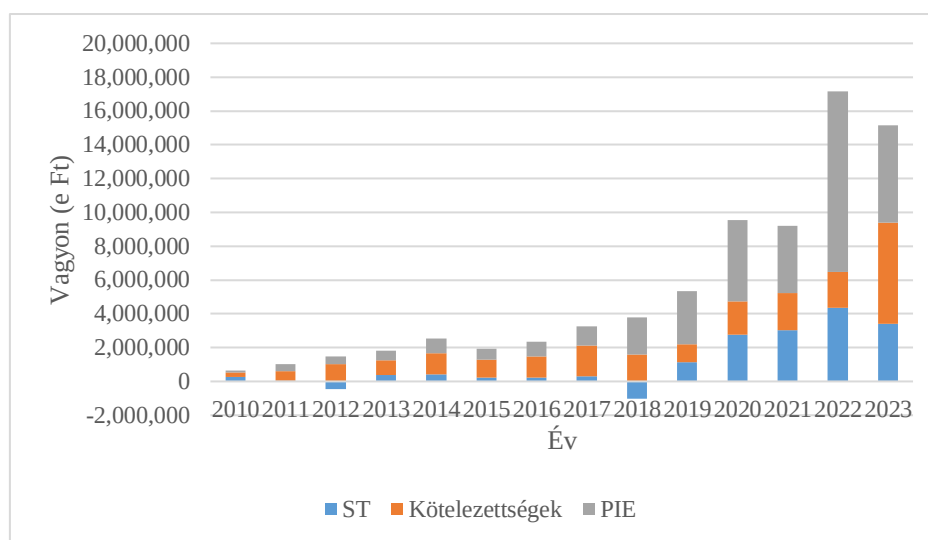
Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A 14. ábra is jól mutatja a saját tőke alacsony arányát a forrásszerkezeten belül, ám az jól kiszűrhető, hogy 2018 óta stabilan 20-30% között mozog az arány, ami az eredményes nemzetközi kupaszereplésnek köszönhető elsősorban, amely által a negatív eredménytartalék valamelyest mérséklődni tudott és ezáltal a saját tőke értéke növekedett az évek során. 2018 előtt a kötelezettségek domináltak leginkább, amely köszönhető a szállítói tartozásoknak, kapcsolt vállalkozásokkal szembeni kötelezettségeknek és a felvett beruházási és fejlesztési hiteleknek. 2018-tól nem csak a saját tőke eredményági növekedése figyelhető meg, hanem a passzív időbeli elhatárolások növekedése is, amely, mint korábban leírtam, a bevételek időbeli elhatárolásához kötődik, elsősorban a beruházási célra kapott támogatások halasztott bevételként kezelésére. 2022-ben már a források több, mint 60%-át a passzív időbeli elhatárolások tették ki 10,7 milliárd forintos értékben, amelyben a szponzorációs bevételek 2,7 milliárd forintot, a tulajdonostól beruházásra kapott támogatás 6,1 milliárd forintot, míg a TAO támogatások 1,3 milliárd forintot tettek ki. 2023-ban a kötelezettségek növekedésének oka a majd 3,5 milliárd forintos vevőktől kapott előleg²³. Az ábra alapján az is látható, hogy 2018 óta a klub vagyonának gyarapodása növekvő tendenciát mutat. Az erre ható két tényező az UEFA pénzdíjak és a kapott támogatások. Az UEFA pénzdíjak hatása láthatóan nem jelenik meg akkora mértékben az eredményen keresztül, mint a másik két klub esetében, ami annak

²³ A pénzügyi beszámoló alapján nem állapítható meg a képződés oka

köszönhető, hogy a Ferencvárosnál sokkal magasabbak a működési költségek, amely alacsonyabb adózott eredményt okoz és tompítja a saját tőke értékére gyakorolt növelő hatást. A kapott támogatások tárgyévben fel nem használt része azonban megjelenik a halasztott bevételek között, amely látható milyen magas arányt képvisel az utolsó pár évben a vagyonton belül. Ez alapján azt állíthatjuk, hogy ugyan alacsony a saját tőke aránya a forrásszerkezeten belül, de ez a halasztott bevételeknek köszönhető elsősorban és azok a jövőben saját tőke ágon is realizálódni fognak, hiszen fedezetet nyújtanak a jövőbeli költségekre, ráfordításokra. A kötelezettségek 2018 óta, leszámítva a 2023-as évet, nagyjából hasonló arányt képviselnek, mint a klub saját tőkéje, így nem szabad akkora eladósodottságra következtetni, amelyet a mutató elsőre sugallana.

14. ábra: A Ferencváros vagyónak finanszírozási formája, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A klub relatív adósságállományának adatai alátámasztják, amit a likviditási ráta során is fel lehet vázolni, azaz a 2010 és 2011-es év kivételével, ahol magas összegű függő áfakövetelése volt a klubnak, a kötelezettségek meghaladták a követelésállományt, ami a vizsgált időszak első felében a felvett beruházási hiteleknek, majd később a szállítói tartozásoknak köszönhető. A szállító és vevő tételek összhangba hozhatók a játékostranszferekkel, ami a korábbiakhoz hasonlóan arra enged következtetni, hogy a klub többért vásárolt játékosokat, mint amennyiért értékesített, tehát nettó vásárló pozícióban volt a klub. Ebből az a korábban megállapított következtetés is levonható, hogy a klub a játékoskeretét nem úgy fejlesztette, hogy fiatal, saját nevelésű játékosokat nevelt ki, hanem más kluboktól igazolt le érettebb labdarúgókat. 2023-ban a mutató értékének növekedése mögött a kapott előlegekkel kapcsolatos áfakövetelés növekedése áll.

5.4. Jövedelmezőség

Az árbevétel arányos jövedelem vizsgálatakor ki kell emelni, hogy az értékesítés nettó árbevétele közé sorolja a Ferencváros a szponzorációs, marketing bevételeket, közvetítési jogdíjakat és a játékosok értékesítéséből, kölcsönadásából származó bevételeket is. Mivel a játékosértékesítés bevételeit itt mutatja ki a klub, ezért az értékesítés nettó árbevétele egy relatíve magas érték, főként a 2020-as években, amikor már nem csak vásárolt, hanem adott is el minőségi játékosokat a klub. A nemzetközi kupaszereplésért járó UEFA pénzdíjakat és kapott támogatásokat viszont az egyéb bevételek között tartja nyilván, így ezen tételek csak a mutató számlálóját érintik. A mutató több évben is negatív értéket vesz fel (15. táblázat), és a Ferencváros esetében ez egy kulcstényező, hiszen az elmúlt éveket tekintve a Fradi tudta a legmagasabb bevételeket realizálni így egyfajta ellentmondás tükröződhet ki. A 2010-es évek első felében a negatív adózott eredmény oka, hogy a magas hirdetés és marketing költségeket, bérleti díjakat és a keret erősítésével kapcsolatos bérnövekedést a bevételek nem tudták fedezni. Alapvetően a vizsgált időszakban évről évre növekedtek a bevételek és a ráfordítások egyaránt, a legfőbb kérdés az, hogy a játékoskeret erősítésének következtében növekvő személyi jellegű ráfordításokat és amortizációt a bevételek megfelelően tudták-e fedezni. 2016-tól kezdődően két év kivételével sikerült, hiszen pozitív adózott eredményt realizált a klub, ám az egyértelműen látható, hogy csak a 2020-as és a 2022-es évben volt kiemelkedően magas az árbevétel arányos mutató értéke, azaz a teljes árbevétel jelentősebb részét csak ebben a két évben érte el az adózott eredmény. 2020-ban a Bajnokok Ligája csoportkörébe jutás, 2022-ben pedig a sikeres Európa Liga szereplés segítségével tudta ezt elérni a klub. De mint azt leírtam, az ezzel járó UEFA pénzdíjakat egyéb bevételként számolták el, tehát magas egyéb bevétel mellett sem sikerült az adózott eredménynek elérnie egy évben sem az árbevétel 50%-át, ami annak köszönhető, hogy a játékosok bérei és az értékcsökkenés is legalább ekkora ütemben növekedett ebben az időszakban, ami megkérdőjelezheti a modell fenntarthatóságát és magas kockázatát. Ráadásul 2023-ban ismét veszteséget realizáltak, amelyben az játszott szerepet, hogy a klub csak a harmadik számú európai kupa, a Konferencia Liga csoportkörébe tudott kijutni és ugyan még a csoportjából is továbbjutott, de ez sem volt elég a kisebb kupaszereplésből fakadó bevételkiesés pótlására. Mindeközben 2022-ről 2023-ra a játékosügynöki tevékenységgel kapcsolatos költségek megduplázódtak. Hiába volt 16 milliárd forint körüli bevétele 2022-ben és 2023-ban is a Ferencvárosnak, ami a legmagasabb a vizsgált időszakban bármely másik magyar klubhoz viszonyítva, a bevételek stagnálása veszteséget okozott, mivel a költségek tovább növekedtek. Az anyagjellegű ráfordítások értéke 4,8 milliárd

forint, míg a személyi jellegű ráfordításoké 9,5 milliárd forint, a tárgyévi értékcsökkenési leírás pedig 2,1 milliárd forint volt 2023-ban.

15. táblázat: A Ferencváros jövedelmezőségének adatai

Év	Árbevétel arányos jövedelem	Élőmunka felhasználás jövedelme
2010	-296,11%	-639,19%
2011	-41,32%	-46,31%
2012	-68,24%	-51,87%
2013	11,91%	8,26%
2014	2,54%	2,02%
2015	-9,01%	-7,57%
2016	0,46%	0,28%
2017	3,00%	2,38%
2018	-45,76%	-39,73%
2019	8,99%	6,78%
2020	44,51%	19,27%
2021	5,20%	3,70%
2022	20,01%	14,01%
2023	-11,42%	-9,74%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

Az élőmunka felhasználás jövedelme szintén fontos tényezőre világít rá, hiszen ahogy látható, szinte minden évben alacsonyabb ennek a mutatónak az értéke, mint az árbevétel arányos jövedelemé. Ebből kiszűrhető, hogy a játékosok bére a vizsgált időszakban végig meghaladta az árbevételt és 2021 óta a személyi jellegű ráfordítások értéke 5 milliárd forint felett van, azaz nagyjából akkora összeget tesz ki, mint a nemzetközi szereplésért járó UEFA pénzdíjak.

5.5. A klub pénzügyi döntései

A Ferencváros esetében, ahogy az a forrásoldal összetételénél is látható volt, nagy a halasztott bevételek jelentősége, még szignifikánsabb tétel, mint a Fehérvár esetében. A korábbi indokokkal azonosan esetükben is a saját források részeként kezeltem a halasztott bevételeket, amelyek az elhatárolt beruházási célú TAO és tulajdonosi vissza nem térítendő támogatásokat foglalják magukba. A játékjogok értéke 2012-től kezdett el nagymértékben növekedni, a különböző támogatásoknak, majd később az UEFA bevételeknek köszönhetően. A klub vagyoni helyzetének elemzése során megállapítható, hogy ezen források egy jelentős részét a játékoskeret állomány erősítésére használták fel, aminek aránya stabilan 20-30% között mozgott már a vizsgált időszak utolsó szakaszában. Ez a fajta stabilitás a saját tőke oldalán szintén csak az utóbbi pár évről mondható el, hiszen korábban az évről évre jelentkező veszteséget tulajdonosi tőkebefizetéssel eszközölték, és csak a folyamatos nemzetközi kupaszereplés segített azon, hogy az adózott eredmény éves szinten javuljon. A vizsgált időszakban a klub csak kisebb összegű hiteleket vett fel, így a pénzügyi tőkeáttételből fakadó

kockázata alacsony volt, de a játékosbérek, igénybe vett szolgáltatások, növekvő éves amortizáció jelentősen megnövelte a működési kockázatokat. Előbbire jó példa, hogy a vizsgált időszakban ténylegesen alacsony kötelezettségállománnyal működött a klub, annak legjelentősebb része is a szállítói tartozások voltak, a működési tőkeáttétel jelentősége pedig az árbevétel arányos jövedelem alacsony szintje által tükröződik vissza. Ahogy azt a 16. táblázat is mutatja, a játékjogok finanszírozására a legtöbb évben elegendő fedezetet nyújtott a saját tőke, ám pont a játékosok magas bére emésztette fel a bevételek jelentős részét, ez miatt váltak veszteségessé és ezért kellett többször is tulajdonosi tőkeinjekciót adni a klubnak, mert még a támogatási rendszer mellett sem tudták kigazdálkodni ezeket a magas béreket. A tőkeinjekciós megoldást csak akkor tudták félretenni, amikor már magas UEFA pénzdíjakat tudtak realizálni. A játékjogok finanszírozásában a 2012-es és 2018-as év, ahol negatív a mutató értéke, mutatja meg a 2019 előtti finanszírozási körülmények valós helyzetét, ha azt csak piaci alapon, a mindennapi működésből kellett volna finanszírozni. Ha a klub ekkor külső forrásokat vont volna be, minden bizonnyal a későbbi megnövekedett pénzbevételeket sem tudta volna a játékoskeret fejlesztésére felhasználni, hanem az amúgy is magas bérek, valamint az ebből származó tőketörlesztés és kamatfizetés szintén felemésztették volna azt.

16. táblázat: A Ferencváros tőkeszerkezetével kapcsolatos mutatók

Év	Játékjogok finanszírozása	Befektetett eszközök finanszírozása
2010	0,68%	13,47%
2011	0,37%	15,08%
2012	-49,42%	-75,35%
2013	36,73%	128,67%
2014	36,47%	212,76%
2015	19,17%	143,42%
2016	12,26%	136,83%
2017	54,80%	168,26%
2018	-209,72%	-628,68%
2019	77,77%	135,44%
2020	62,22%	94,41%
2021	101,21%	139,35%
2022	32,38%	46,34%
2023	50,20%	68,78%

Forrás: Saját szerkesztés a klub pénzügyi beszámolóí alapján

A klub befektetett eszközei között a játékjogok mellett jelentős részt képvisel a tárgyi eszköz állomány, azon belül is az ingatlanok és a hozzájuk kapcsolódó vagyoni értékű jogok. A befektetett eszközök finanszírozásával kapcsolatosan azt mondhatjuk el, hogy a vizsgált időszak jelentős részében a befektetett eszközállomány meghaladta a saját források és hosszú

Házi Bálint
IIMCON

lejáratú idegen források összegét, azaz ezen eszközöket rövid lejáratú idegen forrásokkal is finanszírozták, egyfajta agresszív, magas kockázatú finanszírozási politikát követve.

6. ELSŐOSZTÁLYÚ CSAPATOK ÖSSZEVETÉSE

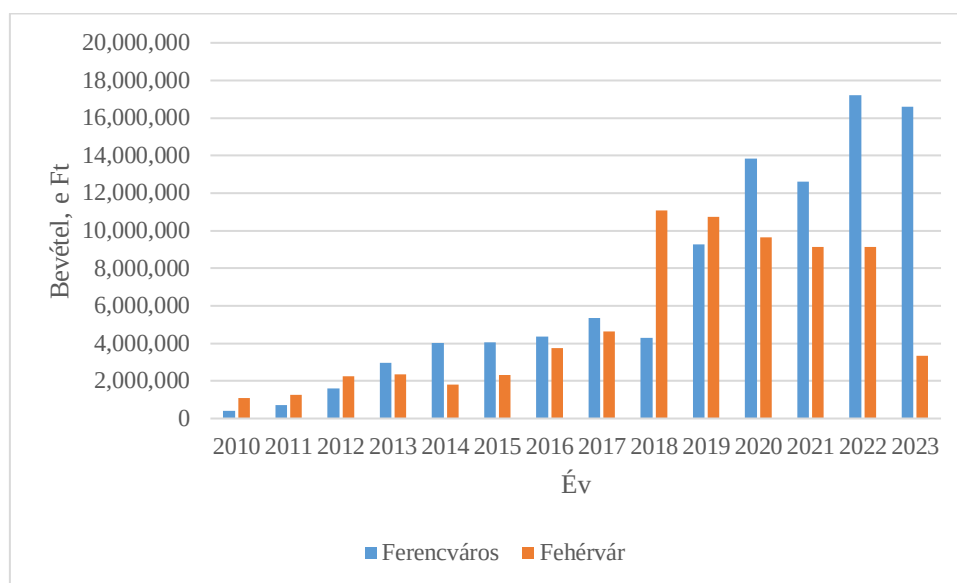
A klubok pénzügyi felépítésének időbeli összehasonlítását a Ferencváros és a Fehérvár között tudjuk megtenni, hiszen a Debrecennél a vizsgált időszak egy korábbi időintervallumot ölel fel. A Debrecennel kapcsolatos elemzések azonban arra segítenek rávilágítani, hogy a 2000-es években, a látványcsapatsport támogatási rendszer kialakulása előtt hogyan működött Magyarország legjobb labdarúgó csapata és milyen szegmensek hatottak a klubok pénzügyi szerkezetére ebben az időszakban. Mivel a TAO egy új finanszírozási forrásként jelent meg a magyar klubfutball életében, ezért elsősorban a klubok finanszírozási szerkezetében tudunk különbségeket kiemelni. A Debrecen esetében a támogatások között elsősorban az önkormányzati támogatások szerepeltek, ami nem meglepő annak tudatában, hogy az Önkormányzat tulajdonosi részesedéssel bírt a klubban. Az általa folyósított támogatások főként a 2000-es években jelentek meg, évi 80-100 millió forintos összegben. Emellett nem jelentek meg nagymértékű hiteltartozások, tehát alapvetően a pénzügyi eredményességből tudta magát fenntartani a klub. A 2009-es és 2010-es sikeres európai kupaszereplésből járó pénzdíjak egy részét a tulajdonosok vették ki osztalékként, illetve ebből a pénzdíjból finanszírozták a stadionépítés önrészét, valamint a Debreceni Labdarúgó Akadémia létrehozását. A 2010-es években azonban rohamosan megnövekedtek a játékosok bérei, ami a másik két klubhoz képest nem egyedi esetnek tűnik, hiszen a Fehérvár és a Ferencváros vonatkozásában a vizsgált időszak első évétől kezdve rohamosan növekedtek a bérek, nagyobb ütemben, mint maguk a játékosok értéke. Ettől az időszaktól a Debrecennek végig negatív volt az éves adózott eredménye és hiába a keret leépítése, ez nem tudta megakadályozni a bérek növekedését. Ez a folyamat abban tükröződik, hogy 2009-ben a klub vagyona 2,4 milliárd forint volt, amely 2015-re 800 millió forintra apadt. Ebben a pénzeszköz állomány csökkenése volt a legjelentősebb, amely 2009-ben közel 1,8 milliárd forint volt, míg 2015-re 36 ezer forint. A forrásoldalon a saját tőke állomány 1,5 milliárd forintról 500 millió forintra csökkent 2009-ről 2015-re, ezzel szemben 2015-re már megjelenik idegen forrásként egy 103 millió forintos kapott kölcsön. Mivel a korábbi években a klub nem élt a hitel vagy kölcsön felvétellel, de a 2018 és 2022 közötti időszakra vetítve évről évre növekednek a rövid lejáratú kötelezettségei, ezért arra lehet következtetni, hogy a klub a pályán nyújtott eredményesség hiánya miatt pusztán a kapott támogatásokból nem volt képes finanszírozni a működési ráfordításokat, amely egyre nagyobb eladósodottsághoz vezetett és ez is hozzájárulhatott a 2022-es tulajdonosváltáshoz.

A Fehérvár esetében a 2010-es években már megjelennek a TAO támogatások, de emellett esetükben is meg kell említeni az önkormányzati támogatásokat, éves szinten 100-120 millió forintos tételben. Ennél a klubnál is jelentős a saját forrásokból történő finanszírozás, ám a Fehérvárnál is nagy problémát jelentett a játékosok bérkölségeinek kezelése. Viszonyításképpen a Debrecen esetében a 2015-ös személyi jellegű ráfordítások összege 750 millió forint volt, míg a Fehérvárnak és a Ferencvárosnak is meghaladta a 2,5 milliárd forintot ebben az évben. Mivel utóbbi két klub ezen időszakban egyaránt erősítette a játékoskeretét, ezért megállapítható, hogy a 2010-es években a megnövekedett bérek miatt egy hazai szinten élmezőnybe tartozó klub már nem tudta pusztán a működési bevételekből finanszírozni a személyi jellegű ráfordításokat, valamint a szintén növekvő igénybe vett szolgáltatásokat, hanem valamilyen külső tőke bevonására lett volna kényszerítve, ha a piac logikájával élünk. A folyamatosan növekvő bérek a labdarúgásban globális trendnek tekinthető, egyik legfőbb oka annak, hogy az elmúlt években tovább nőtt a szakadék a tőkeerősebb nyugat-európai és a közép-európai klubok között, rontva utóbbiak nemzetközi versenyképességét. Ahogy azt korábban szemléltettem a Fehérvár és a Ferencváros esetében is a 2010-es évek első felében több milliárd forintos tulajdonosi tőkeinjekció történt ennek a problémának a kiküszöbölésére. A különbség az volt, hogy a Ferencvárosnál ez tulajdonosi tőkebefizetésként jelent meg a tőketartalékba átsíóként jegyzett tőke emelésen keresztül, míg a Fehérvárnál tulajdonosi pótbefizetésként valósult meg a finanszírozás, amelyet vissza kellett fizetni a későbbi profitból. Ez is egy jelentős különbség a két klub finanszírozása között, amivel magyarázható a Ferencváros erősebb tulajdonosi háttere, ami mögött az állam támogatása is áll. Emellett a Fehérvár egy egymilliárd forintos hitelkerettel rendelkezett, míg a Ferencváros is vett fel kisebb összegű, beruházási célú hiteleket és mindkét klub a tőkésítés mellé tulajdonosi kölcsönt is kapott. A látványcsapatsport támogatási rendszer ebből a szempontból az időbeliségét tekintve rendkívül jókor jött létre, bár azt hozzá kell tenni, hogy a döntéshozók minden bizonnyal nem azért hozták létre a támogatási rendszert, mert érzékelték ezeket a tendenciákat, hanem mert az akkor hatalomra kerülő kormánynak ez egy lényeges sportpolitikai programja volt. A két klub esetében a TAO támogatások megjelenése folyamatosan kiszorította a hitelállományt, emellett a pályán nyújtott teljesítmény javulásával is egyre magasabb UEFA pénzdíjakat és szponzorációs összegeket tudtak szerezni. A pénzügyi menedzsment szemszögéből a támogatási rendszer egyet jelentett a pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatok minimalizálásának lehetőségével, hiszen a kamatfizetési kötelezettséggel járó forrásokat felváltották a vissza nem térítendő TAO támogatások. Megállapítható, hogy a Ferencváros és a Fehérvár hasonló pénzügyi

lehetőségekkel rendelkeztek a 2010-es évek második felében, azonban a pályán nyújtott eredményesség hosszú távon csak a Ferencvárosnál maradt fenn.

A két klub működési bevételeit összehasonlítva látható, hogy a 2010-es évek végéig mindkét klub bevételei évről évre növekedtek 2017-ig a támogatásoknak és a szponzorációs bevételeknek köszönhetően. Ezen időszak alatt mindkét klub fejlesztette a keretét, nettó vásárlónak számítottak a játékos piacon, éppen ezért a játékosértékesítésből származó bevételek nem jelentősek ebben az időszakban, valamint 2017-ig egy szezont leszámítva nem tudtak kijutni egyik nemzetközi kupa csoportkörébe sem. Ez alól a Fehérvár 2012-es Európa Liga csoportkörös szereplése jelent kivételt, azonban a 15. ábra alapján látható, hogy ekkor még az UEFA sem folyósított akkora pénzdíjakat a kluboknak a kisebb kupákban, hogy az kiugró éve legyen a klubnak. 2018-tól kezdődően a Fehérvár csak egyszer, míg a Ferencváros zsinórban ötször jutott ki valamelyik nemzetközi kupába, ami a klub játékosai iránti keresletet is növelte, ezáltal mind az UEFA pénzdíjak, mind a játékostranszferekből származó bevételek megnövekedtek. Mivel a Fehérvár a hasonló anyagi helyzet ellenére nem tudta ezeket az eredményeket hozni, ezért ilyen jellegű bevételeket sem tudott realizálni és ezen bevételek hiányában kellett a Ferencvárossal felvennie a versenyt és tovább erősíteni a játékoskeretét. Ahogy azt korábban kifejtettem, erre a megfelelő fedezet nélkül 2021-ig volt képes a klub utána a megnövekedett működési ráfordítások miatt kénytelenek voltak értékesíteni a magas bérekkel rendelkező játékosokat és meglepő módon a pénzügyi menedzsment ezt a bevételt hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektette, ami további veszteségeket okozott nekik. Az értékpapírvásárlás magyarázható azzal, hogy a menedzsment rendelkezett megfelelő értékpapírpiacon ismeretekkel, ahhoz, hogy bevállalja az ezzel kapcsolatos befektetői kockázatokat, illetve a működési tőkeáttételből fakadó kockázatok csökkentése is a szemük előtt lebeghetett, hogy a bérköltségek szinten tartása érdekében nem igazoltak drágább játékosokat, azonban ez a folyamat nem járt sikerrel a belőle realizált árfolyamvesztés következtében.

15. ábra: A Fehérvár és a Ferencváros bevételeinek adatai, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

Ha csak a 2022-es adatokat vesszük figyelembe (17. táblázat), akkor látható, hogy a Fehérvárnak magasabb az értékesítés nettó árbevétele, mint a Ferencvárosnak, de ez annak köszönhető, hogy a Fehérvár a nemzetközi kupaszereplés bevételeit is ebben a bevétel kategóriában jeleníti meg, valamint ekkor még a MOL is szponzorálta a klubot, ez nagyjából 5 milliárd forintos bevételtöbbletet jelentett a klubnak. Ez azt is magával vonja, hogy az árbevétel jelentős része a szponzorációs díjakból és nem a játékostranszferek bevételeiből áll. Az egyéb bevételek között látható a nemzetközi kupaszereplésből származó jövedelem a Ferencvárosnál. Náluk ez az eredménykategória nyújt nagyobb mértékben fedezetet a klub működési ráfordításaira, hiszen a másik két klubnál ennek hiánya negatív működési eredménnyel jár. Az is megfigyelhető, hogy míg 2015-ben 2,5 milliárd forint körül voltak a személyi jellegű ráfordításai a két klubnak, addig 2022-ben ez a Fradinál majd 9,5 milliárd forintra tehető, míg a keretét ezekben az években leépítő Fehérvárnak is több, mint duplájára növekedtek a bérek a 2015-ös szinthez képest. Az értékcsökkenési ráfordítások mértéke is szemlélteti a három klub játékoskeret közti különbségét, valamint az is szembetűnő, hogy az anyagjellegű ráfordítások között a Ferencváros sokkal többet költ marketingre, játékosügynökökre, edzőtáborokra. A Debrecen kapcsán látható, hogy a másik két klubhoz képest sokkal alacsonyabb bevételeket tud realizálni, kisebb támogatási összegek és szponzorációs díjak jutnak el a klubhoz, ám a személyi jellegű ráfordítások náluk is felemésztik a működési bevételeket, hiába beszélünk ebben az évben egy relatíve kisebb költségvetésű klubról esetükben. Utóbbi megállapítás pozitív visszacsatolása annak a megállapításnak, hogy minél kisebb egy klub, annál nagyobb

eredményalakító tényezőként jelentkeznek nála a személyi jellegű ráfordítások és ezáltal annál nehezebb fedezetet nyújtania rá. A támogatási rendszer tehát csökkenti egy klub pénzügyi tőkeáttételét, de ha a támogatások segítségével megerősíti egy klub a keretét és nem tud megfelelő bevételekre szert tenni a pályán nyújtott eredményességéből, akkor pár éven belül a működési tőkeáttétele megnövekedhet a bérek és az amortizáción keresztül, ami a működési kockázatokkal kapcsolatban egy felnagyító hatást eredményezhet.

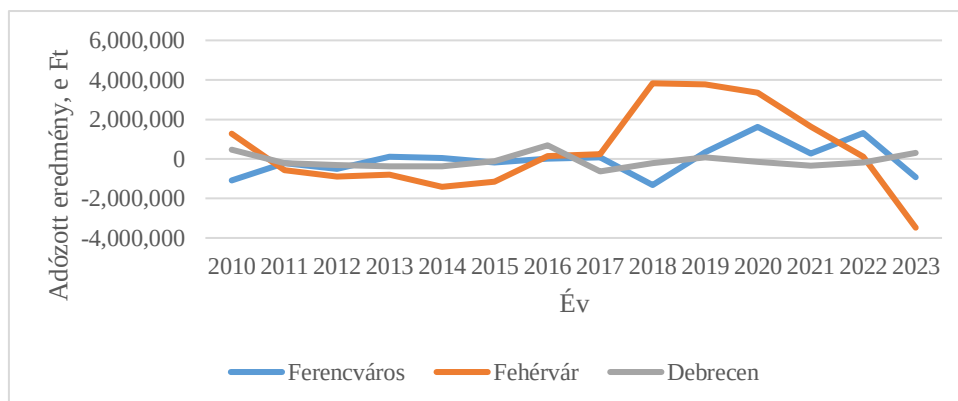
17. táblázat: A három elsőosztályú klub 2022-es eredménykimutatásának részletei, ezer Ft

Klub	Ferencváros	Fehérvár	Debrecen
ÉNÁB	6 618 689	8 100 767	1 995 437
AST	0	0	0
EB	10 597 692	1 049 162	296 860
AJR	3 384 785	1 656 247	626 879
SZJR	9 450 660	5 794 088	1 632 228
ÉCSR	2 205 309	1 205 622	144 102
ER	474 307	770 895	44 429
ÜTE	1 701 320	-276 923	-155 341

Forrás: Saját szerkesztés a klubok éves beszámolója alapján

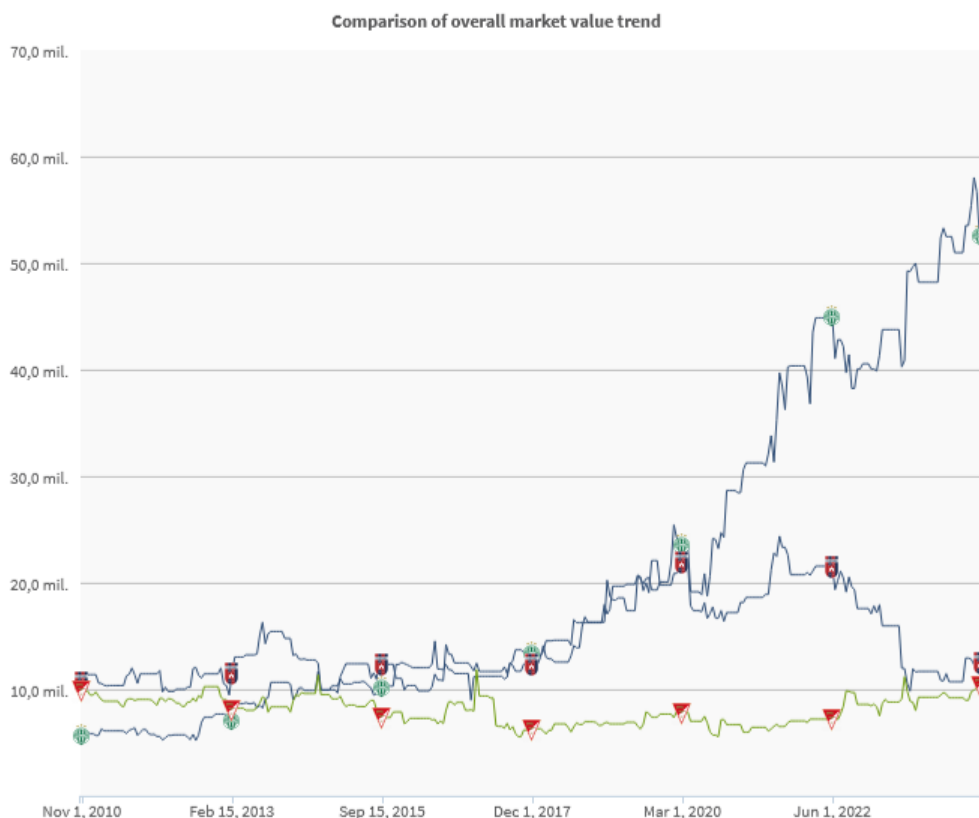
Célszerű a 16. ábra és a 17. ábra alapján összevetni az adózott eredmény és a játékoskeret piaci értékének alakulását. A 16. ábra a Ferencváros, a Fehérvár és a Debrecen adózott eredményének változását mutatja 2010 és 2023 között, míg a 17. ábra a játékosok piaci értékmeghatározásában nemzetközileg mérvadó Transfermarkt adatai alapján a három klub játékosállományának aktuális piaci értékéről ad képet.

16. ábra: A három elsőosztályú klub adózott eredményének alakulása, 2010-2023



Forrás: saját szerkesztés

17. ábra: A három klub játékoskeretének piaci értékének alakulása, 2010-2023, millió euró



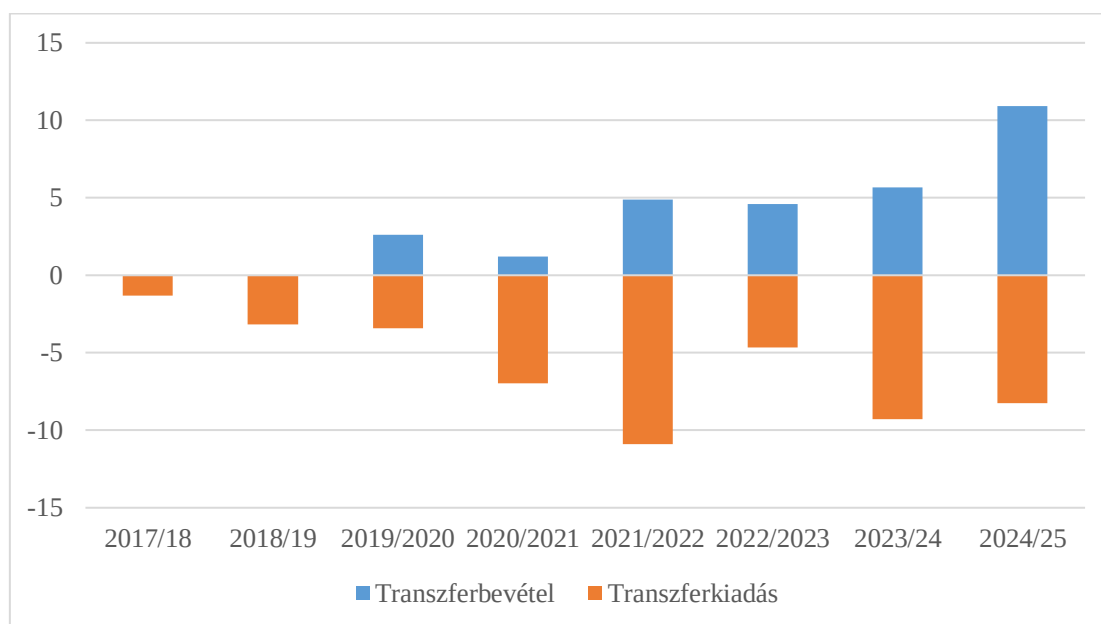
Forrás: Transfermarkt.com²⁴

Egy klub piaci bevételei, legyen szó közvetítési, marketing, szponzorációs, játékosértékesítésből származó bevételekről vagy UEFA pénzdíjakról, legfőképp akkor nőnek, ha a klub a pályán jó eredményeket tud elérni. Egy klub játékosainak piaci értéke szintén akkor nő, ha azok a játékosok jól teljesítenek, jó eredményt érnek el. Alapvetően bármelyik vetületről beszélünk, egy klub két úton tudja ezt elősegíteni az átigazolási politikáján keresztül: saját nevelésű játékosok kinevelésével, akiket később a jó teljesítményük következményeképpen magas átigazolási díjjal tudnak értékesíteni. Ez egy hosszú távú befektetés, amely magas kezdő tőkét igényel, a későbbiekben azonban lényegesen alacsonyabb kockázattal jár, hiszen egy-egy játékosnak nem magas a bekerülési értéke, nincs egy előzetes vételi ára, amelyet az értékesítéskor túl kellene szárnyalni. Ez magával vonja, hogy kisebb lesz a klub költsége, az alacsony amortizáció miatt. Ekkor a klub a tőkéjét az akadémia infrastruktúrájába és az utánpótlásedzők foglalkoztatásába fekteti. A másik mód, ha a klub olyan játékosokat vásárol, akiket később nyereséggel tud értékesíteni. Ebben az esetben a játékosmegfigyelő hálózatába és a kész játékosok megvásárlásába fekteti a tőkét egy klub, ami nem igényel egyszeri

²⁴ <https://www.transfermarkt.com/nemzeti-bajnoksag/marktwerteverein/wettbewerby/UNG1>

nagymértékű tőkelekötést, ám minden játékos tekintetében magasabb a kockázat, hogy képes-e többért értékesíteni az adott klub, mint amennyiért megvásárolta. A kész játékosoknak jellemzően magasabbak a béreik is, valamint a szerződés aláírásáért különböző bónuszokban részesülhetnek, ami járulékos tételként jelenik meg a klubnál. A három vizsgált klub esetében a Debrecennél láthattuk, hogy a Bajnokok Ligája és az Európa Liga csoportkörében megszerzett pénzdíj egy részét a Debreceni Labdarúgó Akadémia fejlesztésébe fektette és az első csapatban lévő játékosokat értékesítette. A Ferencvárosnál és a Fehérvárnál inkább a második út jelenik meg erősebben a gyakorlatban. A támogatási rendszer és a szponzorok belépése a 2010-es években jobban lehetővé tette a két klubnak, hogy kész játékosokat igazoljanak külföldről vagy a rivális magyar csapatoktól. A játékosok vételi és eladási árában nagy szerepe van különböző szakoldalaknak, ezek közül a legmértékesebb a már említett Transfermarkt. Játékos tranzakciók során a klubok legtöbbször ezeket a mesterségesen megállapított piaci értékeket tekintik a kiinduló pontnak, hiszen ezen szakoldalak a lehető legtöbb tényezőt figyelembe veszik, amikor adott játékos piaci értékét meghatározzák. Tehát egy kész játékoskeret piaci értékének tendenciája előrejelezheti a játékosok jövőbeli értékesítésének jövedelmezőségét. Persze ez nagyban függ az adott klub piaci alkupozíciójától, amely a magyar csapatokat nézve nem túl kedvező, de a Ferencváros esetében javuló, köszönhetően a folyamatos nemzetközi kupaszerepléseknek. Ahogy láthatjuk, a Debrecennél a stagnáló, míg a Fehérvárnál a visszaeső keretérték (17. ábra) egyaránt megmutatkozik a klub pénzügyi vetületében is (16. ábra). A Ferencváros sikeres nemzetközi kupaszereplése 2019-ben kezdődött, ezáltal ettől az évtől kezdve sokkal magasabb UEFA pénzdíjakat tud megszerezni a klub és a játékosokat is magasabb áron tudja értékesíteni, mint amennyiért megvásárolta korábban. Ezt a megállapítást a 18. ábra is szemlélteti, láthatóan a 2020-as Bajnokok Ligája csoportkörös szereplés óta sokkal magasabb bevételeket tud realizálni a klub és emellett magasabb értéken is vásárol játékosokat.

18. ábra: A Ferencváros játékostranszfereinek bemutatása, 2017-2024



Forrás: Saját szerkesztés a Transfermarkt.com²⁵ alapján

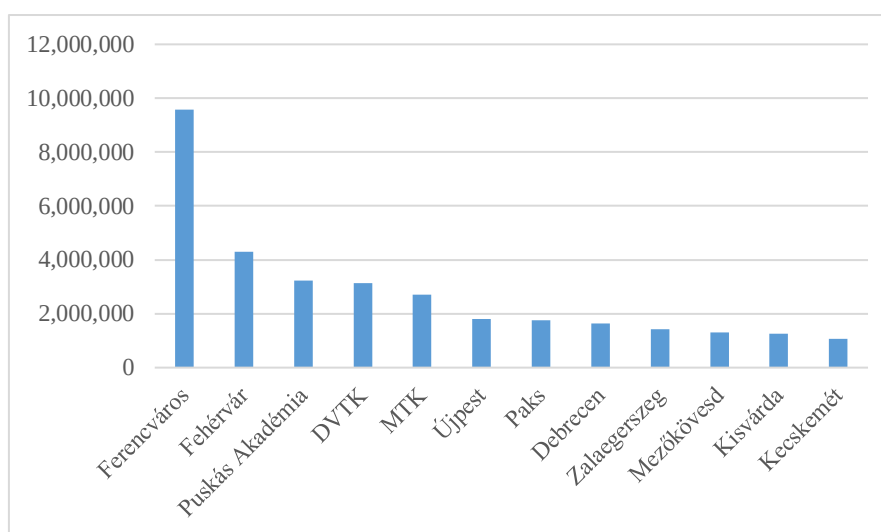
A játékoskeret értékében is feltűnik a Fradinál egy jelentős növekedés, amely ezen gondolatmenet alapján, ceteris paribus az adózott eredményben is feltűnhet 1-2 év csúszással. Azonban nem szabad elhanyagolni az ezzel kapcsolatos bérnövekedéseket is, amely növeli a klub működési kockázatát és pár gyengébben teljesített év vagy a szponzorok kihátrálása során komoly anyagi nehézségek érhetik a klubot. 2020 és 2023 között már nem érzékelhető növekvő tendencia az adózott eredményben a keretérték viszont pont 2020 után kezdett el nagyobb ütemben növekedni. Ez a jelenség szintén arra utal, hogy egy magyar klub, ha bejut egy nemzetközi kupa csoportkörébe, akkor pénzügyi értelemben is tudja javítani az éves eredményét és jobb játékosokat igazolni, de van egy pont, ami után a megnövekedett bérekből adódó működési kockázat miatt már egy sportszakmailag gyengébb év is jelentős veszteségeket tud okozni egy klub életében, annak ellenére, hogy az azt megelőző években stabilan javuló jövedelmezőséget mutatott. A klubok számára fontos tényező, hogy képes-e a pénzügyi menedzsment meghatározni azt a szintet a játékosok bérezésében, amely a klub adott jövedelemszintje mellett nem éri el ezt a kockázati küszöböt. A növekvő bérek problémája ugyanúgy megjelenik a másik két klub esetében is, amely főként a Fehérvár számára vetíthet elő aggasztó jövőbeli pénzügyi helyzetet, és ennek jelei a szponzorok kihátrálásával már látszódnak. Természetesen, ha ott is megfelelő pénzügyi menedzsment működik a klub élén az sok mindent megváltoztathat. A gyors és hatékony pénzügyi döntések az eredményben akár hamarabb meglátszódnak, mint magában a keretértékben és természetesen az éves eredmény

²⁵ <https://www.transfermarkt.com/nemzeti-bajnoksag/marktwerteverein/wettbewerby/UNG1>

alakulása nem csak magának a keretértéknek az alakulásától hanem, mint részleteztem, számos összetevőtől függ.

Az NB1-es klubok 2023-as személyi jellegű ráfordításait a 19. ábra szemlélteti. Látható, hogy a Ferencvárosnál a játékosok bérei sokkal magasabbak, ezáltal az ezzel kapcsolatos működési kockázat is, ami lecsapódik abban, hogy a Ferencvárosnak volt 2023-ban a második legmagasabb a vesztesége, több mint 900 millió forint, míg a Fehérvárnak a legmagasabb, majd 3,5 milliárd forint, ami a magas bérek mellett a MOL szponzoráció megszűnésével köthető egybe. Érdekesség, hogy a második legmagasabb adózott eredménnyel, a legkisebb személyi jellegű ráfordításokkal rendelkező Kecskemét zárt 163 millió forinttal, míg a legmagasabb adózott eredményt a Puskás Akadémia produkálta 1,6 milliárd forintos értékben, annak ellenére, hogy az övék a harmadik legmagasabb bérszint és 2023-ban még a nemzetközi kupák selejtezőibe sem tudtak kvalifikálni. Ez a klub stabil szponzori és támogatói háttérére enged következtetni, amelynek megszűnése a Fehérvárnál a nagymértékű veszteséget eredményezte.

19. ábra: Az NB1-es klubok személyi jellegű ráfordításai 2023-ban



Forrás: saját szerkesztés

A Fehérvár és a Debrecen, mint az elmúlt évtizedek meghatározó klubjai egyfajta hanyatláson mentek keresztül az elmúlt években, ezzel összhangban tapasztalható, hogy a támogatási rendszer olyan NB1-es klubokat is támogat, amelyek nem rendelkeznek nagy elsőosztályú múlttal. Amennyiben ez a trend folytatódik, hogy elképzelhető, hogy a Ferencvárosnak a jövőben nem a Fehérvár vagy a Debrecen lesz a legnagyobb riválisa, hanem például a Puskás Akadémia.

ÖSSZEGZÉS: ÉLCSAPATOK

A vizsgált három klub vonatkozásában, kiegészítve a ligákkal kapcsolatosan hozott megállapításaimat, többek között azt a következtetést lehet levonni, hogy Magyarországon a klubok finanszírozási vetületében a legfontosabb tényező a 2011-ben létrehozott TAO támogatási rendszer. Az NB1-es csapatok a támogatásoknak köszönhetően tudták korszerűsíteni vagy felépíteni stadionjaikat, ugyan sok esetben a magyar állam vált a stadionok tulajdonosává és kiszervezte azok üzemeltetését, de emellett a stadion működéséből származó bevételek bizonyos részét a klubok kapják meg. A tanulmányban végzett vizsgálatok alapján azok a csapatok, akik ezeket a támogatásokat megfelelően használják fel, nem szorulnak rá további idegen források bevonására, hiszen az eredményes és hatékony tőkefelhasználás képes magával vonni a sportszakmai eredményesség javulását, ami jelentős pénzdíjakat eredményezhet, kiemelve a nemzetközi kupaszereplésből származó bevételeket. A sportszakmai eredményesség a legtöbb esetben magával hozhat új szponzorációs szerződéseket, ami szintén a klubok egyik legmeghatározóbb bevételforrása Magyarországon, ahogy azt láthattuk elsősorban a Fehérvár esetében. Az idegen források hiánya vagy alacsony szinten tartása közvetlenül a pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatok csökkenését eredményezi, ezzel is elősegíti a rendszer a klubok biztonságos működését. A támogatásokból eredő tőke lekötése azonban közvetetten a működési vagy akár a pénzügyi tőkeáttétel növekedéséhez is vezethet, főként, ha kész játékosokat vásárol a klub a korábbiaknál magasabb összegben, magasabb bérért és átigazolási díjért cserébe. Ha ez a folyamat hosszú távon nem eredményezi a pályán mutatott eredményesség javulását, akkor könnyedén léphetnek fel működési zavarok a klubok életében, hiszen a TAO támogatások mellett nem lesz alternatív finanszírozási forrása a kluboknak, ami azt eredményezheti, hogy kényszerből hiteltőke bevonásához kell folyamodniuk. Ez a folyamat tovább mélyítheti a tőkeáttétel kockázatát és az eladósodottság felé taszíthatja a klubokat. Ebből látható, hogy a TAO támogatások nagy lehetőséggel, de egyben kockázatokkal is járhatnak, attól függően, hogy a pénzügyi menedzsment képes-e megfelelő befektetési és finanszírozási döntések meghozatalára a rendelkezésre álló tőkével kapcsolatban.

Összességében a három magyar klub eredményszerkezetének összevetéséből megállapítható, hogy ha egy klub fejlődni szeretne, és top csapat akar lenni Magyarországon, ahhoz elengedhetetlen, hogy rendszeresen részt tudjon venni a nemzetközi kupák csoportköreiben és

a menedzsmentnek a döntéseivel ehhez kell hozzájárulnia. Ezzel a többletbevétellel tudja fedezni az akadémiák fejlesztését, új, jobb játékosok leigazolását és a globálisan növekvő béreket, valamint óriási presztízs értéke van egy olyan klubnak Közép-Európában, amely nemzetközileg is versenyképes és jó ugródeszka lehet a játékosoknak nyugat-európai top bajnokságok felé. Azonban a klubnak a fejlődési pályáján folyamatosan ügyelnie kell az ezzel járó fix költségek növekedésére és a pályán nyújtott sportszakmai eredményesség mellett eredményes és hatékony befektetési és finanszírozási döntéseket kell hoznia a klub pénzügyi menedzsmentjének. A legkockázatosabb elem ilyen szempontból a személyi jellegű ráfordítások, hiszen mindegyik vizsgált csapatnál ez volt a legjelentősebb tétel a ráfordítások oldalán. Jelenleg a fentebb részletezett tudatosságról egy csapat, a Ferencváros szemszögéből beszélhetünk, épp ezért fontos kitérnünk a kapott számítások alapján elsősorban ennek a klubnak a modelljére. A vizsgált klubok közül a Ferencvárosnál az egyik legmagasabb a TAO támogatások összege, ebből is látszódik, hogy a topcsapatok ebből a támogatási rendszerből jelentősebb mértékben profitáltak. A vizsgált időszakban folyamatosan növekedett a játékosok értéke és a klub vagyona is, ami alapján két dolog állapítható meg, ha figyelembe vesszük azt a tény is, hogy a játékoskeret összetételében egyre nagyobb részt tettek ki a légiósok. Egyrészt a Fradi nem az akadémiájába fektette a tőkét, hanem külföldi játékosokat igazolt relatíve olcsón és bízva a bennük rejlő potenciálban, a klub fejlődésében és a nemzetközi kupaszereplésben, őket később magasabb összegért szándékozott értékesíteni. Ehhez kulcsfontosságú volt a játékosmegfigyelő hálózat fejlesztése és a velük kapcsolatos költségek növekedése is alátámasztja, hogy ezt a modellt választotta a Ferencváros. Továbbá az is megállapítható, hogy sikeres döntéseket hozott a klub menedzsmentje, hiszen javult a pályán mutatott eredményesség, ennek következtében a légiósok nagy részét sikerült magasabb értéken eladni, hosszú távon új szponzorokat bevonni, ami mind a vagyon, mind a sportszakmai lehetőségek növekedéséhez vezetett. Megállapítható az is, hogy a klub működésében ennek ellenére magas kockázatok rejlenek, hiszen alapvetően agresszív finanszírozási stratégiát alkalmaznak. A befektetett eszközállományát nem képes pusztán saját forrásokból finanszírozni, a rövid lejáratú kötelezettségei ezzel egybekötve folyamatosan növekedtek a vizsgált időszakban, az eredménytartalék végig negatív volt, valamint a likviditási ráta sem érte el azt a szintet, amellyel a likvid eszközök biztos fedezetet tudnának nyújtani az éven belüli kötelezettségekre. Mindezt figyelembe véve azt a konklúziót lehet levonni, hogy a Ferencváros alapvetően jó üzleti stratégiát alkalmaz, ám a külföldi játékosok leigazolásával kapcsolatban, ha képesek is arra, hogy magasabb összegekért igazoljanak, ennek ellenére nem szabad szemléletet váltania és a fiatalabb, nagyobb potenciállal rendelkező játékosok helyett, kész játékosokat igazolni. Ebben

az esetben olyan játékosokat igazolna a klub, akik többnyire karrierjük csúcsán vannak, tehát vélhetően nem lesz képes a klub magasabb összegekért értékesíteni, mint a vételára, valamint korban is ezeknek a játékosoknak a játékminősége hosszú távon várhatóan romlani fog, emellett magasabb a fizetési igényük, mint a fiatalabbaknak, akik mögött nincs akkora karrierút. Ez a folyamat tovább növelné a klub működési kockázatait, még jobb eredményeket kellene elérnie a pályán a klubnak, már rövidtávon, amit a menedzsment elképzelhető, hogy nem tudna megfelelően kezelni, hiszen magyar klub a modern labdarúgás világában még nem járta be ezt az utat. Ez hosszú távon a játékoskeret leépüléséhez és a bevételek jelentős csökkenéséhez vezetne, ami beláthatatlan következményeket okozhatna a klub számára.

A Fehérvár és a Debrecen esetében egy sokkal konzervatívabb, kisebb kockázatokat vállaló klubmodellről beszélhetünk, azonban látható volt, hogy ezzel együtt náluk a menedzsment nem tudott olyan jó döntéseket hozni, mint a Ferencváros esetében. Elsősorban a Fehérvárnál a tőke felhasználása már a menedzsment döntései kapcsán rossz irányt mutatott, hiszen nem sikerült megfelelően felhasználni a támogatásokat és a szponzorációs bevételeket. Ennek következménye lett, hogy a MOL, mint főszponzor kilépett a klub mögül, több külföldi játékos ingyen, vagy a piaci értékénél lényegesen alacsonyabb átigazolási díjért cserében távozott, és 2023-tól kezdődően a klub rákényszerült arra, hogy hazai, főként saját nevelésű fiatal játékosokkal töltsen fel az elsőszámú játékoskeretét. A vizsgált időszak vége, tehát 2023 a Fehérvárnál pénzügyileg a legnehezebb és legmeghatározóbb évek kezdete lehet, amely alatt újjá kell építeni a klubot, sokkal kisebb költségvetésből. Számukra a megoldás az lehet, ha inkább az akadémiájuk fejlesztését tűzik ki célul, hiszen már most látható, hogy több olyan fiatal játékosal rendelkeznek, akik szükségszerűen kaptak lehetőséget az első csapatnál, és bizonyították, hogy rendelkeznek olyan kvalitásokkal, amire a klub hosszú távon is építkézhet. A Debrecen azzal, hogy visszajutott az első osztályba vélhetően lezárta az elmúlt évek sikertelenségeit és a korábban az akadémiába fektetett tőkéje is azt sugallja, hogy Debrecenben is elsősorban ezt az irányt kell választaniuk és nem külföldi játékosokat igazolni, hiszen esetükben egyáltalán nem garancia, hogy azok a külföldiek, akiket meg tudnak szerezni, nagyobb minőséget képviselnek, mint a fiatalabb magyar játékosok.

Ezen téma további vizsgálatára célszerű lehet szemügyre venni a külföldi és hazai játékosok bérezését, életkorra és bajnokságokra lebontva egyaránt, hogy még árnyaltabb képet kapjunk a növekvő bérek problémájáról. Továbbá fontos lehet megvizsgálni, hogy az NB1-ben melyek azok a klubok, amelyeknek az akadémiák fejlesztését kell megcélózniuk a külföldi igazolások helyett, valamint hol lehet az a pénzügyi és sportszakmai szint, ahol már képes egy magyar klub

minőségi légiósokat leigazolni. E tekintetben egy optimális ligamodell felépítése elősegíthetné, hogy legyenek olyan klubok, ahol a fiatalok a lehető legtöbb játékpertet kaphatnák, és olyanok is, akik a nemzetközi kupákban aktívan részt vesznek, mint jelenleg a Ferencváros, aki a kisebb csapatokból a tehetségesebb fiatalokat megfelelő átigazolási díj ellenében le tudná igazolni és lehetőséget adna nekik a nemzetközi futball vérkeringésébe való becsatlakozásra. Azonban jelenleg a legtöbb magyar klub, hiába az állami támogatásoknak, javuló befektetői és szponzorációs hajlandóságnak, megfelelő pénzügyi és sportszakmai tudás nélkül ezt a lehetőséget nem tudja kihasználni, csak rövid távú, részsikereket képesek elérni és ez nem teszi lehetővé, hogy egy ilyen jellegű ligamodell létrejöhessen. Ehhez szükség lenne arra, hogy az MLSZ elősegítse a klubok tudatosabb működését és a fentebb említett ligamodell felvázolását és kiépítését. Emellett, a klubok részéről sokkal tudatosabb vezetői döntéseket és a klubok egymás, valamint az MLSZ közötti magasabb szintű kommunikációját igényelné egy ilyen jellegű projekt megvalósítása. További mérlegelendő szempont lehet a klubok beszámolási kötelezettségeinek szigorítása és ezzel kapcsolatban erősebb szabályozói fellépés a külvilág felé történő megfelelő adatbiztosítás érdekében. A tanulmány során többször akadtam olyan tételekbe, vagyონrészekbe, melyek nagysága és jelentősége megkívná a teljeskörűbb információszolgáltatást, hiszen ezek az adatok szignifikánsan befolyásolják a külső szakmai elemzések eredményeit és konklúzióit.

IRODALOMJEGYZÉK

2004. évi I. törvény a sportról.

- Ács P. – András K. – Farkas F. – Fazekas A. – Gyömörei T. – Jarjabka Á. – Paár D. – Rappai G. – Sterbencz T. – Stocker M. – Szabó Á. – Szilágyi L. – Tamás L. (2015): *Sport és Gazdaság*. Pécsi Tudományegyetem Egészségtudományi Kar, Pécs.
- Baloghné G. – Korom E. – Miklósyné Á. – Siklósi Á. – Simon Sz. – Sztanó I. – Veres A. (2006): *Pénzügyi Számvitel II.: A beszámoló összeállítása*. Perfekt, Budapest.
- Bácsné B. É. (2015): Sportszervezetek működési kereteinek változása. *Közép-Európai Közlemények*, VIII/1, 151-162. o.
- Bíró T. – Kresalek P. – Pucsek J. – Sztanó I. (2016): *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Perfekt, Budapest.
- Boros A. – Zimányi R. – Géczi G. (2020): Önkormányzati sportügyek - A helyi önkormányzatok sporttal kapcsolatos feladatainak önkormányzati tulajdonban lévő gazdasági társaságok útján történő ellátása az Állami Számvevőszék ellenőrzései tükrében. *Testnevelés, Sport, Tudomány*, V/(1-2), 61-71. o.
- Bowen, G. A. (2009): Document Analysis as a Qualitative Research Method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27-40.o.
- Denich E. – Budai E. – Baracsi Á. L. (2023): Az earnings management gyakorlatának vizsgálata amerikai tőzsdei vállalkozások példáján keresztül. *STATISZTIKAI SZEMLE*, 101(1), 30-52. o.
- Fűrész, D. I. (2018): Correlation between profitability and transfer activity in European football. *Croatian Review of Economic, Business and Social Statistics*, 2018/4, 15-22. o.
- Fűrész D. I. – Rappai G. (2022): Information leakage in the football transfer market. *European Sport Management Quarterly*, 22(2), 419-439. o.
- Fűrész D. I. – Takács A. (2021): A magyar látványsport-támogatási rendszer hatása a verseny kiegyensúlyozottságára. *Közgazdasági Szemle*, LXVIII, 1089–1108. o.
- Gösi Zs. (2017): *Sportszervezetek gazdasági erősödése Magyarországon*. A SJE Nemzetközi Tudományos Konferenciája, Komárom, Magyarország.

- Gösi Zs. – Nagy J. (2016): *Sportvállalkozások gazdálkodási jellemzői*. In Hamar P. – Köpf K. (szerk.): MOZGÁS-BIOLÓGIA-SPORT-TUDOMÁNY, Tanulmányok a 47. Mozgásbiológiai Konferencia előadásaiból. Magyar Edzők Társasága, Budapest.
- Gösi Zs. – Nagy J. (2018): Sportvállalkozások gazdasági adatai a megváltozott finanszírozási környezetben. *Testnevelés, Sport, Tudomány*, III/1-2, 61-72. o.
- Gyömörei T. (2012): Magyarországi „sportvárosok” sportfinanszírozási rendszereinek összehasonlító elemzése. *E-CONOM*, I/1, 12-23. o.
- Házi B. – Tóth B. (2024): A tőkenyereség manipulálásának hatásai a futballklubok pénzügyi jelentéseire – a Plusvalenza-ügy és a Juventus esete. *Pénzügyi Szemle*, 2024/3, 105-124. o.
- Jakusné Harmos É. (2023): A dokumentumelemzés módszertana a hadtudományi tanulmányok készítéséhez. *Hadtudomány*, 33. évf., 2023/4, 157-172.o.
- Kovács Zs. I. – Lippai-Makra E. – Kiss G. D. – Deák I. (2021): Az immateriális javakkal kapcsolatos közzététel vizsgálata tartalomelemzéssel a legnagyobb hazai vállalkozásoknál. *GAZDASÁG ÉS PÉNZÜGY*, 2021/1, 88-112. o.
- Kozma G. – Bácsné B. É. – Perényi Sz. (2016): A magyarországi helyi önkormányzatok sporttal kapcsolatos kiadásainak vizsgálata. *Magyar Sporttudományi Szemle*, III, 32-37. o.
- Sárközy T. (2017): A sport, mint nemzetstratégiai ágazat. *Polgári Szemle*, 13. évf., 4-6. szám, 2017, 143–159. o.
- Solberg, H. A. – Haugen, K. K. (2010): European club football: why enormous revenues are not enough? *Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics*, 13(2), 329-343. o.
- Tóth N. Á. – Mátrai G. (2023): A magyar sport finanszírozásának rendszere, különös tekintettel a közpénzügyi vonatkozásokra. *Pénzügyi Szemle*, 2023/2, 84-102. o.
- Zéman Z. – Béhm I. (2016): *A pénzügyi menedzsment controll elemzési eszköztára*. Akadémiai Kiadó, Budapest.

- Debrecen Önkormányzat (2015). Online: https://or.njt.hu/onkormanyzati-archiv-csatolmany/531c3c2c3b1e3cdf6345b88dfc8ed8be_853991 Letöltve: 2024.07.28.
- DVSC Futball Zrt. (2024). Online: <https://dvsc.hu/klub/tortenelem/> Letöltve: 2024.08.11.
- Fehérvár FC (2016). Online: <https://fehervarfc.hu/en/indulhat-a-stadionepires-%E2%80%93-a-kozgyules-dontott-a-kivitelezorol> Letöltve: 2024.07.28.
- Fehérvár FC (2018). Online: <https://fehervarfc.hu/2018/06/29/garancsi-istvan-uj-nev-uj-celkituzesek.html> Letöltve: 2024.07.15.
- Football Benchmark. Club Finance & Operations. Online: <https://www.footballbenchmark.com/methodology/finance> Letöltve: 2024.10.18.
- Football Club Elo Ratings (2024). Online: <http://clubelo.com/1957-07-17/Ranking> Letöltve: 2024.06.10.
- Fradi.hu (2024). Online: <https://www.fradi.hu/klub/trofeak> Letöltve: 2024.08.05.
- Groupama Aréna (2020). Online: <https://www.groupamaarena.com/sportfive-1> Letöltve: 2024.10.18.
- kassiesA (2024). Online: <https://kassiesa.net/uefa/qual2024.html> Letöltve: 2024.09.25.
- MLSZ (2018). A produktivitási pontrendszer leírása. Online: https://produktivitas.mlsz.hu/file/list_e/2814/file/a_produkativitasi_pontrendszer_leiras_a_2018.pdf Letöltve: 2024.10.26.
- MLSZ (2024). Professzionális Futballkörkép, 2. kiadás Online: https://en.valogatott.mlsz.hu/file/newse/35744/file/professzionalis_futballkorkep_22_23_v3.pdf Letöltve: 2024.10.25.
- MLSZ (2024). TAO-gráf. Online: https://szovetseg.mlsz.hu/adat/dokumentum/10551/dokumentumok/mlsz_tao_2024_fu1l_web.pdf Letöltve: 2024.07.20.
- Sportal (2023). Online: <https://sportal.blikk.hu/labdarugas/magyar-labdarugas/ez-vicc-itthon-tobb-a-profi-focista-mint-a-nemeteknel/2022092808053882926> Letöltve: 2024.06.25.

Sportmarketing (2011). Online: <https://sportsmarketing.hu/2011/04/01/ftc-visszakerult-a-klubhoz-a-labdarugo-zrt-megujult-a-vezetoseg/> Letöltve: 2024.07.14.

Transfermarkt. Online: <https://www.transfermarkt.com/nemzeti-bajnoksag/marktwerteverein/wettbewerb/UNG1> Letöltve: 2024.10.26.

UEFA (2024). Uefa Announces New Format For Club Competitions To Be Introduced As Of 2024/25 Season. Online: <https://es.uefa.com/news-media/news/0268-1213f7aa85bb-d56154ff8fe8-1000--uefa-announces-new-format-for-club-competitions-to-be-introd/> Letöltve: 2024.07.12.

UEFA. Champions League. Online: <https://www.uefa.com/uefachampionsleague/competition-format/> Letöltve: 2024.09.23.

UEFA. Europa League. Online: <https://www.uefa.com/uefaeuropaleague/> Letöltve: 2024.09.23.

UEFA. Conference League. Online: <https://www.uefa.com/uefaconferenceleague/> Letöltve: 2024.09.23.

VidiPedia (2024). Online: <https://vidipedia.hu/> Letöltve: 2024.08.05.

Világgazdaság (2022). Online: <https://www.vg.hu/cegvilag/2022/05/befutottak-a-groupama-arena-uzemeltetojenek-friss-adatai-uzletileg-is-fontos-volt-a-szurkolok-lojalitasa> Letöltve: 2024.10.18.