

TDK- dolgozat

2024

**Neumann János Egyetem
Gazdaságtudományi Kar**

**Cerbona Élelmiszergyártó Kft. gazdálkodásának elemzése az éves
beszámolók alapján**

**Analysis of the management of Cerbona Élelmiszergyártó Kft. based on the
annual reports**

Kecse Viktória

Konzulens: Dr. habil Pataki László

Kézirat lezárásának dátuma: 2024. november 08.

TARTALOMJEGYZÉK

1. BEVEZETÉS	1
2. SZAKIRODALMI FELDOLGOZÁS.....	3
2.1. BESZÁMOLÓ ELEMZÉS.....	3
2.1.1. <i>Beszámoló, a tájékoztatás eszköze</i>	<i>3</i>
2.1.2. <i>Beszámoló elemzés tárgya, fajtái</i>	<i>4</i>
2.1.3. <i>Hogyan kell éves beszámolót készíteni?</i>	<i>6</i>
2.1.4. <i>Értékelés.....</i>	<i>7</i>
2.1.5. <i>Gazdasági és pénzügyi elemzés célja</i>	<i>7</i>
2.1.6. <i>Pénzügyi mutatók</i>	<i>8</i>
2.1.6.1. <i>Vagyoni helyzet mutatói.....</i>	<i>9</i>
2.1.6.2. <i>Likviditási mutatók</i>	<i>10</i>
2.1.6.3. <i>Adósságállomány mutatói</i>	<i>11</i>
2.1.6.4. <i>Jövedelmezőségi mutatók</i>	<i>12</i>
2.1.6.5. <i>Hatékonyági mutatók.....</i>	<i>13</i>
2.1.6.6. <i>Tőkeáttételi mutatók.....</i>	<i>15</i>
2.2. KIS-, ÉS KÖZÉPVÁLLALATOK SEKTORA	16
2.2.1. <i>Kis-, és középvállalatok gazdasági és társadalmi szerepe (európai szinten)</i>	<i>16</i>
2.2.2. <i>Hazai és külföldi viszonylatok a kis-, és középvállalatoknál.....</i>	<i>17</i>
2.3. ÉLELMISZERIPARI SEKTOR	18
2.3.1. <i>Nemzetközi élelmiszeripari szektor.....</i>	<i>18</i>
2.3.2. <i>Hazai élelmiszeripar átfogóan</i>	<i>19</i>
2.4. CSŐDMODELLEK	20
2.4.1. <i>Nemzetközi csődelőrejelzés fejlődése</i>	<i>21</i>
2.4.2. <i>Hazai csődelőrejelzés fejlődése</i>	<i>23</i>
3. VÁLLALKOZÁS ÁLLTALÁNOS BEMUTATÁSA	25
3.1. RÖVID ISMERTETŐ	25
3.2. CÉGTÖRTÉNET.....	27
4. A VIZSGÁLAT EREDMÉNYEI	28
4.1. A MÉRLEG ELEMZÉSE	28
4.1.1. <i>Eszközállomány elemzése</i>	<i>29</i>
4.1.2. <i>Forrásállomány elemzése.....</i>	<i>33</i>
4.2. PÉNZÜGYI MUTATÓK ELEMZÉSE	35
4.2.1. <i>Likviditási mutatók elemzése</i>	<i>35</i>
4.2.2. <i>Jövedelmezőségi mutatók elemzése</i>	<i>37</i>
4.2.3. <i>Adósságállományt, tőkeáttételt kifejező mutatók elemzése</i>	<i>38</i>
4.2.4. <i>Hatékonyági mutatók elemzése</i>	<i>40</i>
4.3. CSŐDELŐREJELZÉSI MODELLEK EREDMÉNYEI	42
KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK	48
ÖSSZEFOGLALÁS.....	50
IRODALOMJEGYZÉK.....	51
MELLÉKLETEK	I

TÁBLÁZAT- ÉS ÁBRAJEGYZÉK

1. Táblázat: Határértékek éves beszámoló készítésénél.....	5
2. Táblázat: Mutatók fontossága szerinti csoportosítás a szerzők szerint	9
3. Táblázat: A vagyoni helyzet elemzésére szolgáló mutatók.....	10
4. Táblázat: Régió szerinti vállalkozás megoszlás (Adatok db-ban kifejezve).....	17
5. Táblázat: Az iparágakban található vállalkozások alakulása (Adatok db-ban kifejezve)....	20
6. Táblázat: Az eszközök összetételének alakulása 2018-tól 2022-ig (Adatok ezer Ft-ban)...	29
7. Táblázat: Befektetett eszközök alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban).....	30
8. Táblázat: Forgóeszközök, aktív időbeli elhatárolás alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban)	31
9. Táblázat: Források alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban)	33
10. Táblázat: Likviditási mutatók értékei.....	35
11. Táblázat: Jövedelmezőségi mutatók értékei (Adatok %-ban).....	37
12. Táblázat: Adósságállomány, tőkeáttételi mutatók értékei.....	39
13. Táblázat: Hatékonysági mutatók értékei	40
14. Táblázat: Altman Z' modell eredményei.....	43
15. Táblázat: Zmijewski 1984-es modell eredményei	44
16. Táblázat: Springate 1978-es modell eredményei	45
17. Táblázat: Prusak modell eredményei	46
18. Táblázat: Gurčík modell eredményei	46
19. Táblázat: Fulmer modell eredményei.....	47
1. Ábra: A cég foglalkoztatotti létszámának változása (Fővel kifejezve).....	26
2. Ábra: Árbevétel és a mérlegfőösszeg alakulása 2018 és 2022 között (Ezer forintban).....	26
3. Ábra: Eszközfőcsoportok megoszlása 2018-2022 (Adatok %-ban).....	29
4. Ábra: Kötelezettségek megoszlása 2018 és 2022 között (Adatok %-ban).....	34
1. Kép: Cerbona székesfehérvári gyár.....	27

Rezümé

Kecse Viktória

A beszámolók éves szintű elemzése és a csődelőrejelzési modellek használata fontos a vállalatok pénzügyi helyzetének megértésében és a kockázatok felmérésében, kezelésében. A dolgozatomban a Cerbona élelmiszergyártó és- forgalmazó korlátolt felelősségű társaság gazdálkodásának vizsgálatát végeztem el pénzügyi mutatók és csődmodellek alkalmazásán keresztül. A kutatásom alapját a 2008. és 2022. év közötti beszámolók képezték, melyhez az eBeszámolón keresztül jutottam.

A célom az volt, hogy meghatározzam, hogy a müzligyártó cég mennyire fenntartható tevékenységet folytat, beazonosítsam az esetleges jövőbeni kihívásokat és lehetőségeket, valamint felmérjem az azokhoz tartozó kockázatokat és előnyöket.

Két hipotézist fogalmaztam meg, melyre az egész dolgozatom épült. Az első feltevés az volt, hogy a COVID'19 világjárvány jelentős negatív hatást gyakorolt a vizsgált vállalkozás pénzügyi, vagyoni és jövedelmezőségi helyzetére. A megfelelő válasz kidolgozásához részletes pénzügyi-mutatószámelemzést készítettem, minden csoportban legalább négy mutató számolásával. Azonban ahhoz, hogy teljes, átfogó képet kapjunk a vállalat tevékenységéről, nem csak a mutatókat, hanem a kiegészítő mellékletben található információkat is figyelembe kellett venni, például, hogy milyen beruházásokat eszközölt a cég, milyen a készletfelhasználása stb. Az így kapott eredmények azt mutatják, hogy nagyobb visszaesést a jövedelmezőségi mutatók szenvedtek a világjárvány következtében, ezért az állításom csak részben volt igaz.

A második előfeltevésben azt állítottam, hogy középtávon a vállalatot nem fenyegeti válság, amelyet diszkriminancia analízisen alapuló pénzügyi válság előre jelző modellek segítségével törekedtem megvizsgálni. Ehhez a klasszikus Altman féle Z' , Springate és Zmijewski féle modelleket használtam. Annak érdekében, hogy minél megalapozottabb legyen a kapott eredmény, újabb módszereket is figyelembe véve a Gurčik féle szlovák, Prusak féle lengyel és a Fulmer féle kilenc mutatós válságelőrejelzést is elkészítettem. A hat alkalmazott modellből négy pozitív eredményt mutatott és az Altman-modell sem jelzett problémát, ennek következtében nagy valószínűséggel kijelenthető, hogy a cégnél a közeljövőben, egy-két évet tekintve nem várható válság.

Abstract

Kecse Viktória

The yearly analysis of financial reports and the use of bankruptcy prediction models are important for understanding a company's financial situation and assessing and managing risks. In my thesis, I examined the operations of Cerbona Élelmiszergyártó- és Forgalmazó Kft., using financial indicators and bankruptcy models. The basis of my research was the financial reports from the years 2008 to 2022, which I accessed through eBeszámoló.

My goal was to determine how sustainable the muesli manufacturing company's operations are, to identify possible future challenges and opportunities, and to assess the related risks and benefits.

I formulated two hypotheses on which my entire thesis was based. My first assumption was that the COVID-19 pandemic had significant negative impact on the financial asset and profitability situation of the company being examined. To develop the appropriate response, I conducted a detailed financial ratio analysis, calculating at least four indicators in each category. However, to get a complete and comprehensive view of the company's operations, I also had to consider the information in the supplementary notes, such as what investments the company made, how it managed its inventory, etc. The results showed that the profitability indicators experienced the most significant decline due to the pandemic, so my assumption was only partially true.

In my second hypothesis, I stated that the company is not at risk of a crisis in the medium term. To investigate this, I employed financial crisis prediction models based on discriminant analysis. For this, I used the classic Altman Z', Springate, and Zmijewski models. To make the results more reliable, I also considered newer methods and applied the Slovak Gurčík model, the Polish Prusak model, and the Fulmer model with nine indicators. Out of the six models used, four showed positive results, and the Altman model did not indicate any issues either. Therefore, it can be concluded with high probability that the company is not expected to face a crisis in the near future, within one to two years.

1. BEVEZETÉS

A mai világban egyre több embert érint valamilyen formában az ételintolerancia, aminek következtében az egészséges életmód és táplálkozás előtérbe került. A dolgozatomban a magyarországi müzliszelet gyártó cég működését szeretném feltárni, és az azzal kapcsolatos beszámolóit elemezni.

A gabonafélék (pl. búza, zab) az emberi étrend fontos részét képezik, és az élelmiszerfogyasztás kérdése mindig aktuális. A velük kapcsolatos termelési problémák, például aszály, túlzott esőzés, bennragadt/felhalmozott gabona élelmezési problémákat okozhatnak, amik akár a vállalat tevékenységét is megnehezíthetik. A gabona felhasználás fenntartható megközelítése is egyre fontosabbá válik a globális környezeti kihívások miatt. Az erdőirtás és az agrár területek bővítése a gabonatermelés miatt közvetlen hatással van a klímaváltozásra.

Ezen kihívásokat figyelembe véve igyekszik a Cerbona tevékenykedni. A cég széles kínálattal rendelkezik és minden előállított darabnál a maximálisan jó minőségű termékek megteremtésére törekszenek. Az elmúlt évtizedekben a vállalt céljai között szerepelt, hogy a gabonából készült élelmiszerei közül valamennyien kitudják választani a hozzájuk legközelebb állót, legyen az laktózmentes, vegán vagy gluténmentes termék. Ebből adódóan a kezdeti kínálatához képest, ami mindössze 25-30 db termékből állt, mára ez 150-re nőtt. A cég története is figyelemre méltó. Kezdetben nem csak élelmiszer előállítással foglalkozott, hanem gabonafelvásárlással és őrléssel, valamint takarmánykeverék gyártással és sok más területtel. A későbbiekben csőd közeli állapotba jutottak, és az erőforrásaik átcsoportosítása, valamint vezetőségváltás után képes volt újra nyereséges lenni.

Az értekezésem célja, hogy bemutassam a Cerbona Élelmiszergyártó Kft.-t, megvizsgáljam a vagyoni, pénzügyi, jövedelmezőségi és hatékonysági helyzetét mutatókon keresztül. Csődelőrejelzési modellek alkalmazásával igyekeztem az alap mutatók elemzésén kívül felmérni, hogy középtávon fennmaradást vagy megszűnést jeleztek-e elő a vállalkozás működésében.

A célok megalapozása érdekében a szakirodalom feldolgozásával kezdtem, melyben a beszámolók elemzésével, mutatók csoportosításával és felépítésével foglalkoztam. A vállalatom a kis- és középvállalkozások kategóriájába tartozik, amely az élelmiszeriparban tevékenykedik, ezért azok tanulmányozása is elsődleges prioritást élveztek. Az utolsó vizsgálati

pontom a pénzügyi válság előre jelző modellek nemzetközi és hazai fejlődése volt a vállalat ismertetése és az elemzések megkezdése előtt.

Az elemzés során a Cerbona Élelmiszergyártó Kft. 2008. és 2022. évek beszámolóit használtam fel. A vizsgálatok során igyekeztem a mérleg minél pontosabb elemzésére, likviditási, jövedelmezőségi, tőkeáttételi és hatékonysági mutatók csoportjából a legfontosabbakat kiemelni. A cég csődkockázatának számításánál olyan modelleket használtam, amelyek megoldhatósága viszonylag könnyű, nem szektor specifikusak és vállalati mérettől függetlenek.

A beszámoló elemzés témakörét azért választottam, mert a beszámoló elemzés lehetőséget nyújt arra, hogy megtanuljam hogyan kell elemző és kritikus gondolkodással megközelíteni egy írott anyagot. Alternatíva arra, hogy elmélyedjek az adott szakterületben és nagyobb rálátásom legyen a legfrissebb kutatási, esetleges iparági fejleményekbe. Ezek a készségek a későbbi munkám során is hasznosak lehetnek.

A kutatásommal megérthetem a müzligyártó cég piaci pozícióját, versenytársait, a fogyasztói igényeket és trendeket az adott piacon. Lehetővé teszi, a vállalat pénzügyi és üzleti teljesítményének értékelését, például a bevételek, a nyereség, a növekedési ütem és a hatékonyság tekintetében. Meghatározhatjuk, hogy a Cerbona mennyire fenntartható tevékenységet folytat, ráadásul az esetleges jövőbeni kihívásokat és lehetőségeket beazonosíthatjuk, az azokhoz tartozó kockázatokat és előnyöket is felmérhetjük. Mindezek mellett elősegíti az elemzés a versenyképesség javítását, meghatározhatjuk vele, hogy a müzligyártó cég hogyan tudja javítani a pozícióját, a cég társadalmi hatásait is értékelve, az egészség és az életmód területén.

Ezek a szempontok az érvek megalapozottságát teszik lehetővé, ami későbbi eredmények prezentálásában, javaslatok megtételében fog segítséget nyújtani.

2. SZAKIRODALMI FELDOLGOZÁS

2.1. BESZÁMOLÓ ELEMZÉS

2.1.1. BESZÁMOLÓ, A TÁJÉKOZTATÁS ESZKÖZE

Ahhoz, hogy a piac szereplőinek hozzáférhető információt nyújthassunk a döntéseik megalapozására, elengedhetetlen, hogy a nem nyereségorientált szervezetek, vállalkozók, valamint egyéb gazdálkodó tevékenységet végző szervezetek vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről és azok változásáról, módosulásairól pontos információk álljanak rendelkezésünkre. Ezek az adatok a piacgazdaság zavartalan működéséhez elengedhetetlenek.

A beszámolók elkészítéséhez kapcsolódó számviteli szabályokat a 2000. évi C. törvény foglalja magába részletesen, ami kifejti, hogy milyen nemzetközi számviteli elvekre kell támaszkodni a megvalósításában. Ebből kifolyólag, ha jól alkalmazzuk a törvényben meghatározott szabályokat, akkor a törvény hatálya alá tartozók jövedelemteremtő képességéről, vagyonának alakulásáról, pénzügyi helyzetéről és jövőbeli terveiről megbízható és valós összképet kaphatunk.

A fent említett törvény célja meghatározni milyen elveket kell felhasználni a törvény hatálya alá tartozó vállalatoknak, szervezeteknek a beszámoló összeállításánál és könyvei vezetésénél. Kifejti az elvekre épült szabályok alkalmazását, a beszámoló nyilvánosságra hozatalának módját, illetve a követelményeket hogyan történjen a könyvvizsgálat.

Hatálya kiterjed minden olyan gazdasági résztvevőre, amelynek működéséről a gazdaság más szereplői tájékoztatást igényelnek. Ide tartozik a gazdálkodó, viszont a törvény hatálya nem terjed ki az egyéni vállalkozóra, a polgári jogi társaságra, az építőközösségre, továbbá a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi kereskedelmi képviselőjére (2000.évi C törvény).

A számvitel a tájékoztatás eszköze: információt nyújt a vállalkozás vagyonáról, annak változásáról, valamint arról, hogy a hasznosítása mennyire célravezető, azaz milyen eredményt ért el a vállalkozó (Sztanó, 2013).

Információt igényelnek:

- | | |
|-----------------|--------------------|
| - Befektetők | - Kutatók, elemzők |
| - Hitelezők | - Munkavállalók |
| - Beszállítók | - Tulajdonosok |
| - Vevők | - Állam |
| - Versenytársak | |

A gazdálkodó szervezet a működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről az üzleti év zárását követően köteles beszámolót készíteni. A beszámolónak megbízhatónak, pontosnak kell lennie és valós képet kell adnia a gazdálkodó vagyonáról, annak összetételéről (eszközeiről, forrásairól) pénzügyi helyzetéről és tevékenysége eredményéről.

Éves beszámolót mindig az adott üzleti évről kell készíteni minden kettős könyvvitelt vezető vállalkozásnak, aminek időtartama rendszerint 12 hónap, ami megegyezik a naptári év időtartamával, de a törvényben meghatározott esetekben el is térhet attól. Mérlegkészítés napját nem a számviteli törvény írja elő, hanem azt a vállalkozó köteles meghatározni.

Amennyiben az adott gazdálkodó szervezet megfelel a törvényben megfogalmazott kritériumoknak és társaság legfőbb szerve úgy dönt, hogy a beszámoló készítés fordulónapja eltér az általánostól, azaz december 31-től, úgy ezt a döntést a létesítő okirat módosításával kell hitelesítenie, a cégbíróság felé pedig be kell jelenteni a változást.

A mérlegkészítés napja évenként nem változhat, évente azonos időpontban kell elkészíteni ezzel a teljesség elve mellett a következetesség és a folytonosság elvei is érvényesülnek (Ormos, 2018).

2.1.2. BESZÁMOLÓ ELEMZÉS TÁRGYA, FAJTÁI

Az elemzés célja a vállalkozás műszaki-gazdasági tevékenységének átfogó vizsgálata, amely kiterjed a vállalkozás piaci, fejlesztési, beszerzési és termelési tevékenységeire. A feladat nemcsak az egyes tevékenységek részletes elemzésére irányul, hanem ezek összetett értékelésére is kiterjed, lehetővé téve a vállalkozás teljeskörű stratégiai megközelítésű szemlélését.

A számviteli törvény meghatározza, hogy a vállalkozás milyen beszámolási formátumot alkalmazzon, és ez a döntés az éves nettó árbevétel, a mérlegfőösszege és a foglalkoztatottak létszáma alapján történik (Ormos, 2018).

A beszámoló lehet:

- a) éves beszámoló,
- b) egyszerűsített éves beszámoló,
- c) összevont (konszolidált) éves beszámoló,
- d) egyszerűsített beszámoló,
- e) mikrogazdálkodói egyszerűsített éves beszámoló.

A gazdálkodónak a beszámolót – kivéve az egyszerűsített beszámolót – kettős könyvvitellel kell alátámasztania.

A gazdálkodó legfőbb irányító, ügyvezető szervén és felügyelő testületén belül a tagok együttes kötelezettsége és feladata, biztosítani az éves beszámoló, az egyszerűsített éves beszámoló és a konszolidált éves beszámoló, valamint az azokhoz kapcsolódó üzleti jelentés összeállítása és nyilvánosságra hozatala a számviteli törvény előírásainak megfelelően (Szakács, 2019).

Minden kettős könyvvitelt vezető vállalkozás készíthet éves beszámolót, ezt az üzleti évről az üzleti év utolsó napján köteles kidolgozni.

	2015-ig	2016-tól
Mérlegfőösszeg	500 millió Ft.	1200 millió Ft
éves nettó árbevétel	1000 millió Ft	2400 millió Ft
tárgyévi átlagos foglalkoztatott létszám	50 fő	50 fő

1. Táblázat: Határértékek éves beszámoló készítésénél

Forrás: Ormos, 2018

Ha két egymást követő évben a következő három mutatóból kettő a határérték alatt marad akkor a vállalkozó egyszerűsített éves beszámolót is készíthet kivéve részvénytársaságok, konszolidálásba bevont vállalkozások, külföldi székhelyű magyarországi fiókteleppel rendelkező vállalkozás, valamint akinél az üzleti év eltér a naptári évtől.

Az **egyszerűsített éves beszámoló fő részei** megegyeznek az éves beszámolóéval, de mérlege az eszközöket és a forrásokat, eredménykimutatása a bevételeket és ráfordításokat összevontan, kevésbé részletezetten tartalmazza, és kevesebb információt kell közölni a kiegészítő mellékletben is.

Összevont, (konszolidált) éves beszámolót és üzleti jelentést is köteles készíteni az a vállalkozó, amely egy vagy több vállalkozóhoz fűződő viszonyában anyavállalatnak minősül (Ormos, 2018).

2.1.3. HOGYAN KELL ÉVES BESZÁMOLÓT KÉSZÍTENI?

A beszámolót a törvényekben leírtak szerint kell elkészíteni. Meghatározzák a szabályszerű szerkezetét, tagolását. Magyar nyelven kell elkészíteni az előírásoknak megfelelően vezetett kettős könyvvitel adatai alapján, világos, érthető és áttekinthető formában. Az adatokat ezer forintban kell feltüntetni, ha viszont a mérlegfőösszeg átlépi a százmilliárd forintot úgy millió forintban kell megadni (Ormos, 2018).

Az éves beszámoló részei:

- **Mérleg:** Eszközöket és forrásokat adott időpontra vonatkozóan, megfelelően értékelve, pénzürtékben összesítve, előírt struktúrában tartalmazza.
- **Eredménykimutatás:** Egy adott időszakra vonatkozóan, előre meghatározott szerkezetben, összevontan és pénzürtékben tartalmazza a vállalkozás hozamait, ráfordításait, valamint a vállalkozónál maradó adózott, mérleg szerinti eredményt.
- **Kiegészítő melléklet:** Számszerű adatok és szöveges magyarázatok, melyek a vállalkozó vagyoni, pénzügyi, helyzetének, működése eredményének megbízható és valós bemutatásához a tulajdonosok, a befektetők, a hitelezők számára szükségesek.
 - **Kiegészítő melléklet részei:** Cash-flow, társaság adatai, döntés az eredményről, számviteli politika, kiegészítő megjegyzések, saját tőke változásairól készített kimutatás stb.

Ezek mellett pedig a vállalatnak el kell készítenie az üzleti jelentést is (Pálinkó-Szabó, 2008).

A vállalkozás **jövedelmezőségi helyzetének** megítéléséhez az eredménykimutatás és a kiegészítő melléklet biztosít információkat. A vállalkozás **vagyoni helyzetére**, valamint az abban bekövetkezett változásokra a mérlegből és a kiegészítő mellékletből kaphatunk megbízható adatokat. A **pénzügyi helyzet** megítéléséhez viszont a beszámolóban szereplő előző két dokumentum nem képes kielégítő információt biztosítani (Ujvári, 2004).

2.1.4. ÉRTÉKELÉS

A különböző beszámolófajták eltérő információtartalommal rendelkeznek, ezek közül is a fent említett éves beszámoló a legrészletesebb. A vállalkozások megítélésének, értékelésének legfőbb módszere az elemzés. Ez tulajdonképpen gazdasági összefüggések és az ezekre ható tényezők feltárását jelentik. A beszámolók elősegítik a szükséges információk megszerzését ezekhez az elemzésekhez. A gazdasági elemzéssel a gazdasági vezetésnek biztosítják a tájékozottságot, a vállalat megismerhetőségét, bírálhatóságát és fejleszthetőségét (Ormos, 2018).

A vállalatok beszámolóinak értékelése kulcsfontosságú a külső érintettek, például a befektetők, hitelezők ügyfelek és szabályozó hatóságok számára. Ezen értékelés során a külső érintettek az alábbi területeken összpontosulhatnak. Megmutatja a vállalat pénzügyi teljesítményét, jövőbeli kilátásait, az érintettek a beszámolókból felfedezhetik azokat a pontokat, ahol a kockázatok rejlenek, és a vezetés által alkalmazott stratégiák is megmutatkozhatnak.

2.1.5. GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI ELEMZÉS CÉLJA

A gazdasági elemzés célja, hogy feltárja és számszerűen értékelje, minősítse a körülményeket, amelyek befolyásolják a vállalkozás gazdálkodását, vezetői döntések előkészítését, valamint az intézkedések végrehajtását, a fejlesztések hatékonyságát, az eredmény növekedését. Ezekhez a minősítésekhez pontos információra van szükségünk. Az elemzés alapján levont következtetések szabják meg a cselekvés irányát és egyúttal segítik a hatékony gazdálkodást. Alapvető követelmény a vállalkozás eredményes működéséhez, hogy a feladatok és eszközök között összhangot teremtsen a vezetőség. A követelményeknek azonban csak úgy lehet megfelelni, ha a gazdasági tevékenység minden lényeges folyamatát alaposan megvizsgáljuk, amelyhez gazdasági elemzést használunk.

Feladata elsősorban a hatékonyabb, eredményesebb gazdálkodás segítése. Előkészítéséhez az elemzésnek megfelelő információt kell biztosítani. Az eredmények mellett a hiányosságok, a veszteségek okát is fel kell tárni és javaslatokat kell kidolgozni a hibák megszüntetésére (Ormos, 2018).

A gazdasági elemzések mellett *pénzügyi elemzéseket* is alkalmazunk. A pénzügyi elemzés fő célja az, hogy mélyebb betekintést nyújtson egy vállalkozás működésébe és gazdálkodásába. Ennek részeként vizsgálja a vállalkozás vagyoni és pénzügyi helyzetét, valamint a likviditást és a fizetőképességet. Emellett elemzi a vállalkozás teljesítményét, beleértve a bevételeket és költségszerkezetet, a nyereséget, valamint a pénzáramokat és a jövedelmi helyzetet. Mindezek következtében rálátásunk lesz az eredményekre és a problémákra, amelyek az adott vállalkozást jellemzik.

2.1.6. PÉNZÜGYI MUTATÓK

Az üzleti teljesítmény értékeléséhez használt arányszámok a vállalat korábbi gazdasági tevékenységének változását mutatják az éves beszámoló adatainak elemzése alapján. Ezek a viszonszámok könnyen értelmezhetőek és kiszámíthatóak. Az előnyök mellett azonban vannak hátrányok is. A múltbeli teljesítmények alapján nehéz pontos következtetéseket levonni a jövőbeli vállalati teljesítményekkel kapcsolatban.

Ezek a mutatók segítenek kielégíteni az üzleti szereplők különböző igényeit, információt juttatnak a potenciális befektetőknek, hitelezőknek, befektetőknek, vezetőségnek, alkalmazottaknak, versenytársaknak és felméri a tulajdonosi elvárást. Ezen információk révén a szereplők képet kaphatnak a vállalat pénzügyi állapotáról és teljesítményéről.

Az összehasonlíthatóság érdekében a mutatóknak több feltételnek kell megfelelniük. Egyrészt e mutatókban szereplő adatokat azonos tartalommal kell meghatározni. Másrészt az elemzési módszereket, amelyeket a vizsgált társaságnál alkalmaznak, a vele összehasonlításra kerülő versenytársaknak, ágazatnak is használnia kell mutatószámaik értékelésénél. (Pálinkó, Szabó, 2008)

A szakirodalmi feldolgozásokban több csoportosítást találhatunk a mutatók besorolására. Brealey és Myers, illetve Takács (2009) négy, Zéman és Béhm (2019) kilenc míg Pálinkó és Szabó (2008) hat szempont szerint különíti el őket. Mindegyik könyvben egyformán nagy jelentőségű mutatócsoportnak számítottak a vagyoni, likviditási, jövedelmezőségi és a hatékonysági mutatók.

Zéman, Béhm ● Vagyon- és tőkestruktúra-mutatók: ● Hatékonysági mutató ● Jövedelmezőségi mutatók ● Likviditási mutatók ● Fedezetiarány-mutatók ● Finanszírozási struktúra mutatói ● Piaciérték-mutatók ● Egyéb pénzügyi mutatók ● Befektetések, beruházási projektek pénzügyi mutatói	Pálinkó, Szabó ● jövedelmezőség, ● hatékonyság, ● tőkeáttétel, ● likviditás, ● pénzáram alapú ● piaci mutatószámok szerint.
Brealey és Myers ● Tőkeáttételi mutató ● Likviditási mutatók ● Jövedelmezőségi mutatók ● Piaci mutatók	Takács ● Vagyoni helyzetre számított mutatók ● Likviditási mutatók ● Jövedelmezőségi mutatók ● Hatékonysági mutatók

2. Táblázat: Mutatók fontossága szerinti csoportosítás a szerzők szerint

Forrás: Takács, Zéman, Béhm, Pálinkó, Szabó és Brealey, Myers könyvei alapján saját szerkesztés

2.1.6.1 VAGYONI HELYZET MUTATÓI

Felhasználva a mérleg adatait, megoszlási viszonyszámokat, koordinációs arányokat és keresztirányú mutatókat alkalmazunk. A leggyakrabban figyelembe vett mutatókat az alábbi táblázat szemlélteti:

Befektetett eszközök aránya	Befektetett eszközök/ Összes eszköz
Befektetett eszközök belső szerkezete	Immateriális javak, tárgyi eszközök, befektetett pénzügyi eszközök aránya a befektetett eszközökön belül
Forgóeszközök aránya	Forgóeszközök/ Összes eszköz
Forgóeszközök belső szerkezete	Készletek/ Követelések/ Értékpapírok/ Pénzeszközök aránya a forgóeszközökön belül
Tőkeellátottság	Saját Tőke /Összes forrás
Kötelezettségek aránya	Kötelezettségek/ Összes forrás
Kötelezettségek belső szerkezete	Hosszú Lejáratú Kötelezettségek vagy Rövid Lejáratú Kötelezettségek / Kötelezettségek
Tőkefeszültség	Kötelezettség/ Saját tőke
Saját tőke növekedési mutató	Saját tőke /Jegyzett tőke
Befektetett eszközök fedezettsége	Saját tőke/Befektetett eszközök vagy (Saját tőke + Hosszú lejáratú kötelezettség) / Befektetett eszközök

3. Táblázat: A vagyoni helyzet elemzésére szolgáló mutatók

Forrás: Takács - vállalatértékelés számviteli környezetben

2.1.6.2 LIKVIDITÁSI MUTATÓK

A pénzügyi helyzet vizsgálatának két területe közül ez az egyik főbb csoport, amely a rövidtávú fizetőképességre terjed ki. A likviditási mutatók segítségével vizsgálhatjuk meg a vállalkozás forgóeszközeinek, illetve azok részcsoportjai hány százalékos fedezetet nyújtanak a rövid távú fizetési kötelezettségekre (Takács, 2009):

Fajtai:

1. Likviditási mutató: Kifejezi az összes forgóeszköz állományt az összes kötelezettséghez. A mutató a vállalat fizetőképességét általánosan mutatja be, nem alkalmas pillanatnyi likviditás kifejezésére.

$$\text{Likviditási mutató} = \text{Forgóeszközök} / \text{Rövid lejáratú kötelezettségek} \quad (1)$$

2. Likviditási gyorsráta: Szemlélteti, hogy a vállalat a rövidtávon felmerülő kötelezettségeit mennyire tudja teljesíteni. Figyelmet kívül kell hagyni a vásárolt és a saját előállítású készleteket. (Sztanó, Korom, 2002)

$$\text{Likviditási gyorsráta} = (\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}) / \text{Rövid lejáratú kötelezettségek} \quad (2)$$

3. Pénzhányad: Csak likvid pénzeszközöket és forgó eszközökhöz tartozó értékpapírok állományát vesszük figyelembe a mutató képzésénél. Ezáltal kimutathatjuk, hogy a kötelezettségeknek mekkora aránya számít gyorsan teljesíthetőnek.

$$\text{Pénzhányad} = \text{Pénzeszközök} / \text{Rövid lejáratú kötelezettség} \quad (3)$$

4. Hitelfedezettségi mutató: Tükrözi, hogy a társaság követelése milyen mértékben fedezi a rövid lejáratú kötelezettségek összegét. Akkor kedvező a kapott érték, ha 100%-nál nagyobb, mert ez azt jelenti, hogy a vállalkozásnak nagyobb összeggel tartoznak, mint amekkora kötelezettsége fennáll másokkal szemben.

$$\text{Hitelfedezettségi mutató} = \text{Követelések} / \text{Rövid lejáratú kötelezettségek} = \text{Vevő/szállító} \quad (4)$$

5. Kamatfedezeti mutató: Vizsgált időszakban esedékes kamat kötelezettségek kifizetésére mekkora fedezetet jelent a működési pénzáram és a számviteli költségként elszámolt kamat. (Sztanó, Korom, 2002)

$$\text{Kamatfedezeti mutató} = (\text{Adózás előtti eredmény} + \text{Fizetett kamatok}) / \text{Fizetett kamatok} \quad (5)$$

2.1.6.3 ADÓSSÁGÁLLOMÁNY MUTATÓI

A likviditási mutatók mellett az adósságállományra vonatkozó számításoknak is nagy jelentőségük van, hiszen ezek nem a rövid, hanem az egy évnél hosszabb lejáratú kötelezettségeket tartalmazza. (Takács, 2009)

Fajtái:

1. Adósságállomány: Idegen tőkének is nevezhető.

$$\text{Hátrasorolt kötelezettségek} + \text{Hosszú lejáratú kötelezettségek} \quad (6)$$

2. Adósságállomány aránya: Egy évet meghaladó hosszú lejáratú kötelezettségeket foglal magába, kimutatja, hogy a cég mennyire van eladósodva. Annál kedvezőbb, minél kisebb az értéke.

$$\text{Adósságállomány aránya} = \text{Adósságállomány} / (\text{Saját tőke} + \text{Adósságállomány}) \quad (7)$$

3. Saját tőke aránya: A mutató magába foglalja a hosszú lejáratú kötelezettségek növekedését, valamint a saját tőke csökkenését.

$$\text{Saját tőke aránya} = \text{Saját tőke} / (\text{Saját tőke} + \text{Adósságállomány}) \quad (8)$$

4. Adósságállomány fedezettsége: A saját tőke általi fedezettséget tükrözi a hosszú lejáratú kötelezettségeknek, illetve, a kapcsolatot az adósságállomány és a saját tőke között.

$$\text{Adósságállomány fedezettsége} = \text{Saját tőke} / \text{Adósságállomány} \quad (9)$$

5. Adósságszolgálati fedezet: Arra a kérdésre keresi a választ, hogy a társaság az adósságát képes-e teljesíteni, a hitelek éves törlesztését milyen mértékben képes fedezni. Bankok a hitelezői besorolásoknál szokták alkalmazni. (Sztanó, Korom, 2002)

$$\text{Adósságszolgálati fedezet} = (\text{Adózott eredmény} + \text{Értékcsökkenés}) / (\text{Hosszú Lejáratú Kötelezettségek következő évi törlesztő részlete}) \quad (10)$$

2.1.6.4 JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK

Ezek a mutatók szintén lehetővé teszik az átláthatóságot a vállalat vezetői, befektetői és más érdekelt felek számára. Megmutatja, hogy a vizsgált időszakban milyen eredményességgel hasznosította a vállalat a saját és a rendelkezésére bocsátott forrásokat, az ezekből vásárolt eszközöket. (Pálinkó, Szabó, 2008) Méri az üzleti kockázatot és az eredmény létrehozásában közreműködő tényezők hozamát is. (Zéman, Béhm, 2019) Alapként szolgálhat az árbevétel, eszközök összértéke és a saját tőke figyelembevétele (Takács, 2009). Ezen mutatók vizsgálata lehetőséget nyújt annak mérlegelésére, hogy a társaság egyes részlegei milyen mértékben vesznek részt az értékteremtés és értékrombolás folyamatában. Fajtai:

1. Eszközarányos megtérülés (ROA): Bemutatja, hogy a vizsgált periódusban egy vállalat átlagosan mekkora nyereséget, megtérülési rátát képes generálni az összes rendelkezésre álló eszközéből.

$$\text{ROA} = \text{Adózott eredmény} / \text{mérlegfőösszeg} \quad (11)$$

2. Sajáttőke-arányos nyereség (ROE): Eredményének számításánál az a cél, hogy megkapjuk, hogy a vizsgált időszakban a követelések kiegyenlítése után mekkora hozamot ér el a vállalat a tulajdonosnak.

$$ROE = \text{Adózott eredmény} / \text{Saját tőke} \quad (12)$$

3. Du-Pont analízis

4. Egy részvényre jutó adózott eredmény (EPS): Egy részvényre vonatkoztatva határozza meg az adózás utáni eredményt. (Pálinkó, Szabó, 2008)

$$EPS = \text{Adózott eredmény} / \text{Részvények darabszáma} \quad (13)$$

5. Árbevétel-arányos üzemi eredmény: Kifejezi, hogy az értékesítés nettó árbevételének hány százaléka realizálódott profitként. Ebben az esetben viszont csak az alaptevékenységből származó eredménnyel számolunk.

$$\text{Árbevétel-arányos üzleti eredmény} = \text{Üzemi (üzleti) eredmény} / \text{Árbevétel} \quad (14)$$

6. Árbevétel- arányos adózás előtti eredmény: Hasonló az árbevétel arányos üzemi eredmény számításához, viszont ennél a mutatónál már nem csak az alaptevékenységhez, hanem az összes eredményre befolyásoló tételt is figyelembe vesszük. (Sztanó, Korom, 2002)

$$\text{Árbevétel- arányos adózás előtti eredmény} = \text{Adózás előtti eredmény} / \text{Árbevétel} \quad (15)$$

2.1.6.5 HATÉKONYSÁGI MUTATÓK

Prezentálja, hogy a vállalat milyen hatékonyan használja ki erőforrásait és forgóeszközeit, valamint azt, hogy az eszközökbe történő befektetés hányszor, milyen gyorsan térül meg. (Pálinkó, Szabó, 2008) Rámutat arra, hogy az értékesítés nettó árbevétel egy egységének eléréséhez mekkora értékű tőkét és eszközt kötöttek le, vagy mekkora létszámot, ráfordítást alkalmaztak. (Zéman, Béhm, 2019)

Fajtái:

1. Készletek forgási sebessége/ forgási ideje: Segíti a vállalat tevékenységének értékelését. Ha túl alacsony a *sebességi* mutató az ágazati átlaghoz képest, akkor piaci részesedés csökkenésének kockázata fenyegeti, a túl magas érték pedig a rossz készletgazdálkodást jelzi előre. Hasonló információkkal szolgál a *készletek forgási idejét* kifejező mutató. (Pálinkó, Szabó, 2008)

$$\text{Készletek forgási sebessége} = \frac{\text{Éves nettó árbevétel}}{\text{Éves átlagos készletszint}} \quad (16)$$

2. Tárgyi eszköz hatékonyság: A tárgyi eszközökre vonatkoztatjuk az árbevételt mutató eredményének kiszámításához.

$$\text{Tárgyi eszközök hatékonysága} = \frac{\text{Árbevétel}}{\text{Tárgyi eszköz}} \quad (17)$$

3. Tárgyi eszköz igényesség: Kifejezi, hogy egy egységnyi árbevétel vagy eredmény eléréséhez mekkora tárgyi eszköz lekötés szükséges.

$$\text{Tárgyi eszköz igényesség} = \frac{\text{Tárgyi eszköz}}{\text{Árbevétel vagy Eredmény}} \quad (18)$$

4. Munkaerő hatékonysága: Szemlélteti, hogy az egy főre vagy egy egységnyi személyi jellegű ráfordításra mekkora mértékű árbevétel vagy eredmény jut.

$$\text{Munkaerő hatékonysága} = \frac{\text{Árbevétel vagy Eredmény}}{\text{Létszám vagy Személyi jellegű ráfordítás}} \quad (19)$$

5. Munkaerő-igényesség: Ez a mutató pedig a fentebb említett munkaerő hatékonyság reciproka, hiszen itt az a fő kérdés, hogy egy egységnyi árbevétel vagy eredmény eléréséhez mekkora átlagos létszám vagy ráfordítás szükséges. (Takács, 2009)

$$\text{Munkaerő-igényesség} = \frac{\text{Létszám vagy személyi jellegű ráfordítás}}{\text{Árbevétel vagy Eredmény}} \quad (20)$$

2.1.6.6 TŐKEÁTTÉTELI MUTATÓK

A vállalat finanszírozási tevékenységét, kockázatát és finanszírozási szerkezetét mutatják, azaz, hogy milyen mértékben támaszkodik saját, illetve idegen forrásokra. A társaság pénzügyi kockázata a finanszírozási szerkezet függvényében alakul.

Minél nagyobb a hitel/tőke aránya a vállalat finanszírozási szerkezetében, annál nagyobb méretű a tulajdonosok szabad pénzáramának a változékonysága, a tulajdonosi tőke kockázata. (Pálinkó, Szabó, 2008)

Fajtai:

1. Eladósodottsági mutató: Mivel a mérlegben található összes eszköz egyenlő az összes forrással, így azt fejezi ki, hogy az összes forráson belül az idegen tőke hány százalékot képvisel, azaz az idegentőke-arányát. (Zéman, Béhm, 2019)

$$\text{Eladósodottsági mutató} = \text{Kötelezettségek} / \text{Összes eszköz} \quad (21)$$

2. Saját tőke arány: Megmutatja, hogy a forrásoldalon mekkora a saját tőke nagysága. Értéke akkor kedvező, ha minél nagyobb.

$$\text{Saját tőke arány} = \text{Saját tőke} / \text{Összes forrás} \quad (22)$$

3. Idegentőke/ Saját tőke aránya (D/E): Kifejezi, hogy hány %-ot tesz ki az idegen, külső forrás a saját forrásokhoz képest. (Zéman, Béhm, 2019)

$$\begin{aligned} &\text{Idegen tőke} / \text{Saját tőke arány} = \\ &\text{Idegen tőke (hosszú lejáratú kötelezettségek)} / \text{Hosszú lejáratú kötelezettségek} + \text{Saját tőke} \end{aligned} \quad (23)$$

2.2. KIS-, ÉS KÖZÉPVÁLLALATOK SEKTORA

2.2.1. KIS-, ÉS KÖZÉPVÁLLALATOK GAZDASÁGI ÉS TÁRSADALMI SZEREPE (EURÓPAI SZINTEN)

Gazdasági és társadalmi értelemben a kis és középvállalatok számos sajátos tulajdonsággal rendelkeznek, amelyek előnyt biztosítanak számukra. Ennek eredményeként megállapíthatjuk, hogy a kis-, és középvállalatok kulcsfontosságú szerepet játszanak az Európai Unió és Magyarország gazdaságában, és olyan alapvető elemeket testesítenek meg, amelyek a gazdasági struktúra gerincét alkotják.

Társadalmi szempontból vállalataink kiemelkedő szerepet játszanak a munkahely-teremtésben, hiszen az Európai Unió szintjén az új munkahelyek 85%-át biztosítják, és a foglalkoztatásban is aktívan részt vesznek, hozzájárulva ezzel a társadalmi jólét kialakításához.

Gazdasági szempontból is rendkívül fontos szerepük van, jelentős mértékben hozzájárulnak a bruttó hazai termék előállításához. A vállalatok nemcsak új piacokat nyitnak meg, de részt vesznek a külföldi tőke működtetésében és jövedelem teremtésben, beruházásokat hajtanak végre. Emellett a vállalatok aktívan fejlesztik az új kompetenciákat és élen járnak az innováció terén is, hozzájárulva ezzel a gazdasági növekedéshez és versenyképességhez. (Jeneiné Gerő et al., 2021)

A kisvállalatok létjogosultságát és meghatározó szerepét számos tényező magyarázza. Ahogy a jövedelmek növekednek, az egyre növekvő igények elégtételére irányuló vágy erősödik, és ezek a szükségletek gyorsabban és hatékonyabban kielégíthetők a kisebb szervezetek által. Bár a nagyvállalatok generálják az ágazat árbevételének több mint felét, az élelmiszeripar szempontjából a kis- és középvállalatok ugyanannyira elengedhetetlenek, mint a nagyobb társaik, és ezért a gazdaságpolitika kiemelt figyelmet fordít rájuk. A kisvállalatoknak ismert kihívásokkal kell szembenéznük, beleértve a szűkös pénz-, idő-, és tudásbeli erőforrásokat, valamint korlátozott eszközrendszert (A kis- és középvállalkozások, 2023).

Alacsony azoknak a vállalatoknak a száma, amelyek határokon átvélt üzleti tevékenységet végeznek az Európai Unión belül, a kis- és középvállalkozások jellemzően az adott ország területén működnek (Jeneiné Gerő et al., 2021). Ugyanakkor a vizsgált vállalat, a Cerbona, kivételt képez, hiszen külföldi piacokon is jelen van, és a jövőben tervezi új termékeivel a további terjeszkedéseket. 2018-ban már 28 országban értékesítették termékeiket, és a környező országokon kívül a Baltikumtól egészen Japánig terjedt a jelenlétük (Cerbona.com, 2023).

2.2.2. HAZAI ÉS KÜLFÖLDI VISZONYLATOK A KIS-, ÉS KÖZÉPVÁLLALATOKNÁL

Az európai gazdaságban a KKV szektora kulcsszerepet játszik, ahol több mint 20 millió vállalkozásban 87 millió munkavállaló dolgozik. Ezek a vállalkozások az Európai Unió hozzáadott értékének körülbelül 58%-át generálják. Magyarországon, ahol a 2008-as válság utáni helyreállítás kihívások elé állította a KKV szektort, 2013-ig nem sikerült teljesen visszanyernie lendületét. Az eltelt időszakban a főbb mutatók, beleértve a KKV-k számát, foglalkoztatottságot és hozzáadott értéket, továbbra is a 2008. évi szint körül mozognak, stabilan 90%-os tartományban.

Vállalati struktúrákat vizsgálva, ahol az EU-28 tagországát vettük alapul megfigyelhető, hogy a magyarországi mikro-, kis-, és középvállalatok aránya (99,8%) azonos a többi országgal, ám belső eloszlása eltérő. A hazai arány alig éri el az 5%-ot míg más európai országban ez az arány általában 7% körüli. (Szakály, 2017)

Az alábbi táblázatban is láthatjuk, hogy a vállalatok megoszlása nem egyenlő régióként. a kiugró értékek az ország központjánál találhatóak a Közép-magyarországi területnél.

Régiók/vállalat	2017	2018	2019	2020	2021
Közép-Magyarország	311 882	334 228	362 774	371 316	420 162
Közép-Dunántúl	72 351	77 430	86 045	89 597	101 760
Nyugat-Dunántúl	72 235	76 451	84 014	86 422	97 848
Dél-Dunántúl	58 586	62 038	68 408	70 646	81 294
Dél-Alföld	82 048	86 116	94 025	97 812	121 900
Észak-Alföld	83 829	88 602	97 453	101 754	120 327
Észak-Magyarország	57 626	60 519	66 441	68 727	78 274

4. Táblázat: Régió szerinti vállalkozás megoszlás (Adatok db-ban kifejezve)

Forrás: https://www.ksh.hu/stadat_files/gsz/hu/gsz0073.html - Saját szerkesztés

2.3. ÉLELMISZERIPARI SEKTOR

2.3.1. NEMZETKÖZI ÉLELMISZERIPARI SEKTOR

Az Európai Unió a jó természet adottságainak, illetve jó éghajlatának köszönhetően a világban az egyik legnagyobb szerepet tölti be a mezőgazdasági szektorban és ezáltal az élelmiszer szektorban is. A termékek sokfélesége és nagy mértékű előállításuk miatt jelentős exportőr. (Európai Bizottság)

Az Unió élelmiszer- és italipar adatai 2023-ban a következők voltak:

A forgalom 1112 milliárd Euró volt a vezető szektorban. A háztartások kiadása, amelyeket ételre és italra fordítottak, a teljes forgalom 21,4%-át foglalta magába. Az export tevékenységéből 182 milliárd euró származott és importra 110 milliárd eurót fordítottak. Az Európai Unióban körülbelül 44 millió munkavállaló dolgozik a teljes élelmiszerellátási láncban és az első láncszemet a gazdák képviselik, ebből adódóan kulcsszerepet töltenek be az élelmiszer és mezőgazdaság iparágon belül. (FoodDrinkEurope)

Ahhoz, hogy a termelékenységet fokozzák és megbízhatóvá tegyék az élelmiszerellátást, valamint a fogyasztók megfizethető áron jussanak hozzá az élelmiszerekhez és az uniós gazdáknak megélhetést biztosítsanak 1962-ben intézkedéseket vezettek be. Ez egy közös agrárpolitikai partneri viszony (KAP) kialakítását jelentette. Ezzel kapcsolatot teremtettek a mezőgazdaság és a társadalom, illetve Európa és gazdálkodói között. A tagállamok irányítása Uniós szinten történt és az agrárpolitika finanszírozását az Európai Unió költségvetési forrásai biztosították.

Később 1984-ben a közös agrárpolitika bevezetésével a gazdaságok termelése nagymértékben megnövekedett és több élelmiszert állítottak elő, mint amennyire szükség lett volna. Ennek a problémának a kiküszöbölésére újabb intézkedéseket vezettek be, a termelés nagyságát a fogyasztáshoz igazították. Nyolc évvel később (1992) miután sikerült megvalósítani a kitűzött törekvéseket a termelésről a termelőkre irányult a figyelem. Igyekeztek a gazdák tevékenységét ösztönözni, hogy környezetkímélőbb termelési módszereket alkalmazzanak. 2013-ban pedig a közös agrárpolitika megújítására került a sor, melyben a mezőgazdasági ágazatot igyekeztek fellendíteni és innovációkat bevezetni, valamint a foglalkoztatottak számát megnövelni. (Európai Bizottság)

Az intézkedések a mai napig változnak és igyekeznek a gazdaság és az ipar fejlődését elősegíteni.

2.3.2. HAZAI ÉLELMISZERIPAR ÁTFOGÓAN

A gazdaság szempontjából az egyik fontosabb alappillér az élelmiszeripar, amiben a Cerbona élelmiszergyártó zrt. is működik. Hazánk kiemelkedő ezen a területen.

Magyarországon végzett részletes kutatások eredményei alapján megállapítható, hogy az élelmiszer fogyasztás mennyiségi összetétele két fő csoportra osztható. Az egyik kiemelkedő csoportot a növényi eredetű élelmiszerek alkotják, melyek a teljes fogyasztás több mint hatvan százalékát teszik ki. Ezek közé tartoznak a zöldségek, gyümölcsök, gabonafélék és egyéb növényi alapú termékek. A másik meghatározó csoportot az állati eredetű élelmiszerek képezik, amelyek a fogyasztásban körülbelül negyven százalékos részaránnyal bírnak. Ide sorolhatók például a húsok, tejtermékek és tojás. Ezen adatok évtizedek óta stabilnak bizonyulnak, és nem mutatnak lényeges változást. Ez arra enged következtetni, hogy az élelmiszeripar alapját továbbra is a mezőgazdaság szolgáltatja. A növényi és állati eredetű élelmiszerek egyensúlyi aránya azt tükrözi, hogy a magyar táplálkozási szokásokban hosszú távon meghatározó szerepet játszik mindkét kategória. Az említett kutatási eredmények alapján megállapítható, hogy a táplálkozási preferenciák stabilan befolyásolják az élelmiszerfogyasztás szerkezetét és arányait az országban, (Kürthy et al., 2016) illetve, hogy a magyar gazdaságban a mezőgazdaság stratégiai szerepet tölt be, hiszen a kedvező természeti adottságok, mint a növénytermesztés, állattenyésztés rendelkezésünkre áll (The Agri-food Sector, 2023).

Az élelmiszerpiac olyan termékeket foglal magába, amelyeket az emberek étkezési igényeik kielégítése érdekében vásárolnak és fogyasztanak. Számos kategóriát tartalmaz ez a piac, ilyen például a friss, illetve a feldolgozott élelmiszerek. A piac 13 szegmensből áll, ahol az egyik legfontosabb elemet a kenyér és gabonatermékek jelentik. Ide tartoznak a különböző gabonafajtákból készült termékek, részletesen öt alcsoportra bonthatók: kenyér, tészta, rizs, reggeli gabonapelyhek és egyéb gabonatermékek. Ezen belül a mindennapjaink étkezésében is fontos építőelemek is megtalálhatóak bennük.

(Food-Hungary, 2023).

Az alább vizsgált tábla 35 különböző nemzetgazdasági ágat emel ki, amiben a regisztrált vállalkozások találhatóak. A témamba vágó fő szektor az élelmiszeripari szegmens, ahol az adatok alapján a vállalkozások száma 2018-2022-ig csökkenő tendenciát mutatott.

Iparágak/vállalkozás	2018	2019	2020	2021	2022
mezőgazdaság	471 930	470 944	466 205	465 322	460 742
élelmiszer, ital, dohánytermék	13 685	13 527	13 404	13 465	11 907
Egyéb	1 271 874	1 309 938	1 330 747	1 378 072	1 366 071
Összesen	1 757 489	1 794 409	1 810 356	1 856 859	1 838 720

5. Táblázat: Az iparágakban található vállalkozások alakulása (Adatok db-ban kifejezve)

Forrás: https://www.ksh.hu/stadat_files/gsz/hu/gsz0003.html - Saját szerkesztés

Míg 2018-ban a szektorban 13.685 vállalkozás volt jelen addig 2022-ben ez a szám már csak 11.907 volt. Ezek a csökkentő értékek fellelhetőek a másik releváns ágazatunkban is, a mezőgazdaságban tevékenykedő vállalatoknál is (ksh.hu, 2023).

Hazai élelmiszer export:

Az exporttermékek többsége hús, gabona, takarmány, zöldség és gyümölcs, zsír, olaj és viasz. A fejlesztendő területek közé tartozik a K+F szektor, mert a GDP alacsony (2015-ben: 1,5%-ot) százalékát fordítják tudományos kutatásokra (The Agri-food Sector, 2023). Az élelmiszer piacon a várható bevétel 2023-ban 16,89 milliárd USD. A piac legnagyobb szegmense az édességek és snackek szegmense, amelynek piaci volumene 2023-ban 3,41 milliárd USD volt. Globális összevetések szerint a bevétel legnagyobb része Kínából származik (Food- Hungary, 2023).

2.4. CSŐDMODELLEK

A csődelőrejelzés középpontjában áll a vállalkozások fennmaradása vagy megszűnése, valamint annak vizsgálata, hogy miért képesek bizonyos vállalatok tovább működni, míg mások csődöt jelentenek. (Kristóf, Virág, 2019) A vállalatok fizetéseképtelenségére és fizetőképességére vonatkozó kutatások legnagyobb részben a nagyvállalatokat érintik, azonban rendkívül fontos, hogy a kis- és középvállalkozások számára is elvégezzék ezeket az előrejelzéseket. Ennek célja, hogy világos képet kapjanak a jövőbeli működésükről és pénzügyi helyzetükről. (Fejér, Király, 2017)

Az elemzések során mérleget, eredménykimutatást és cash flow kimutatást alkalmazunk, melyeken keresztül meghatározhatjuk a vállalat gazdálkodási helyzetét és likviditását, fizetőképességét. Ezekhez kapcsolódó mutatók eredményeit használjuk fel a különböző modellek számításaihoz. (Virág, Kristóf, 2006)

Ezeknél az eljárásoknál azok az elméletek számítanak jónak, amelyek minél több megközelítést alkalmaznak a szervezetek fennmaradásának vizsgálatához. Blaug szerint a különböző tanulmányok egymásnak ellentmondó következtetésre jutnak, ezért a rendelkezésre álló adatokból kiindulva nem létezik legjobban kiválasztott módszer, aminek segítségével ellehetne dönteni, hogy melyik következtetés a legvalóságosabb. A csődmodellek függenek tértől, időtől és gazdasági környezettől, ezért az az eljárás, ami külföldön hatékonyak és pontosnak számít, az nagy valószínűséggel az itthoni helyzetre kialakítva nem lesz használatra alkalmas. (Kristóf, Virág, 2019)

2.4.1. NEMZETKÖZI CSŐDELŐREJELZÉS FEJLŐDÉSE

A 20. század elején még nem voltak kifejlett statisztikai módszerek, számítógépek, amelyeket az előrejelzésekhez használhattunk volna. Kezdetben pénzügyi mutatószámokat hasonlítottak össze mind a fennmaradt, mind a csődbement vállalatok esetében.

Az első világszerte elterjedt modell az egyváltozós diszkriminanciaanalízis volt, ami 1966-ban jött létre Beaver által. Durand credit scoring, egyváltozós diszkriminanciaanalízis modelljén alapult. Az analízis segítségével vizsgálta a mutatókat 79 pár fizetőképes és fizetéseképtelen vállalatra.

Később ezt a modellt Myers és Forgy (1963) átdolgozták, mert úgy gondolták, hogy egyetlen változóval nem lehet hiteles képet kapni, így megalkották a regresszió elemzést és a többváltozós diszkriminanciaanalízis modellt. (Kristóf, Virág, 2019)

Altman 1968-ban 33 pár fizetőképes/fizetéseképtelen vállalat mintájára, öt pénzügyi mutatóra, többváltozós diszkriminanciaanalízis segítségével építette fel világhírű csődmodelljét, amely 95 százalékos pontossággal volt képes felismerni az eredeti mintában szereplő csődös és problémamentes vállalatokat. (Virág, Kristóf, 2006) Az évek során Altman többváltozós modellje változtatásokon esett át, aminek következtében más súlyokat kapott. Ezeket a

modelleket Ratting (2015) összegyűjtötte és közzétette. Az 1968-as Z pont modell pénzügyi mutatói, azok súlyozása az alábbi egyenletben látható:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5 \quad (24)$$

- X_1 = Nettó forgótőke/ Összes eszköz
- X_2 = Visszatartott profit/ Összes eszköz
- X_3 = Adózás és kamatfizetés előtti jövedelem/ Össze eszköz
- X_4 = Részvénytőke piaci értéke/ Kölcsöntőke könyv szerinti értéke
- X_5 = Értékesítés nettó árbevétele/ Összes eszköz

A modell eredményei három féle szempont szerint sorolhatóak be

- ha a kapott Z érték kisebb, mint 1,81 akkor várható a vállalat fizetési képtelenségének bekövetkezése
- 1,81 és 2,99 a szürke területet, ami azt jelenti, hogy a kapott eredmény alapján nem tudjuk besorolni a vállalatot se a fizetőképessé, se a fizetési képtelen kategóriákba.
- A 2,99-es érték pedig kifejezi a vállalat fizetőképességét, azaz a jövőben nem várható csőd ez alapján

Azonban ennek a modellnek is voltak korlátjai egyrészt a szigorú alkalmazási feltételek miatt, másrészt, mert amerikai piacra lett kidolgozva. Legutolsó sorban pedig azért, mert a csőd előtt egy évvel meglehetősen jó eredmény érhető el, de az időtáv növelésével nő a hibák száma is. Illetve a fenti egyenlet a tőzsdén jegyzett vállalatokra volt kidolgozva ezért később megalkotott egy olyan egyenletet, ami a tőzsdén kívüli cégekre alkalmazható.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (25)$$

A mutatószámokat megőrizte az eredeti egyenletből, viszont a súlyokon változtatott. E mellett új értékelési sávot vezetett be. Ennél már azok a vállalatok számítottak csőd veszélyesnek, akiknek a kapott értéke 1,23 alatt található. A szürke zónába az 1,23 és 2,9 közé eső értékeket sorolták, míg biztonságosnak a 2,9-es értékekkel rendelkező vállalatokat mondták.

A többváltozós diszkriminanciaanalízis bázisán Altman, Haldeman és Narayanan (1977) kifejlesztette a hétváltozós ZETA modellt, ami azért volt szükséges, mert nem csak az ipari vállalatokat akarták vizsgálni, illetve igazodni kellett a számviteli változtatásokhoz. Ez a modell már használható volt két évnél hosszabb ideig. (Virág, Kristóf, 2006)

A technika, a matematikai-statisztikai eljárások, illetve az informatikai háttér fejlődésével elterjedt a logisztikus regressziós elemzés. Ohlson 1980-ban alkalmazta először ezt a módszert tanulmányában 105 fizetésképtelen és 2058 fizetőképese vállalatra végezte el. Kifejezve ezzel, hogy a fizetésképtelen vállalatok a valóságban kisebb arányt képviselnek, mint a fizetőképese.

Szintén az 1980-as években jelentek meg a döntési fák alkalmazása, amelyek nem statisztikai módszereken, hanem adatbázisokon alapultak. Ezeket a modelleket először Frydman, Altman és Kao alkalmazta. Ez a modell szemléletesen ábrázolja a különböző változók és küszöbértékek kombinációit, kiválasztva közülük az előrejelzési értékkel bírót.

1990-es években pedig a neurális hálókat először Odom és Shara alkalmazta, amelynél a háromrétegű modell felülmúlta az eddigi módszertanokkal kifejlesztett csődmodellek teljesítményét. Ezzel egyidejűleg elindultak a vizuális klaszterezési eljárások.

A napjaink csőd-előrejelzési kutatásait a gépi tanulás, adatbányászat, a mesterséges intelligencia és az új eljárások kombinációja dominálja. (Kristóf, Virág, 2019)

2.4.2. HAZAI CSŐDELŐREJELZÉS FEJLŐDÉSE

Magyarországon a csődelőrejelzés vizsgálata viszonylag későn bontakozott ki. Ennek elsődleges oka az volt, hogy az 1990-es évek elején jelent meg az első csődtörvény, így a csőd kezeléséhez kapcsolatos keretek is. Több mint harminc év alatt azonban jelentős fejlődésen ment keresztül a hazai előrejelzési módszerek kutatása. (Kristóf, Virág, 2019)

Csődmodellek több szempont szerint is nehezen alkalmazhatóak a magyar vállalkozások elemzésénél. A felhasználásuk az eltérő számviteli eljárások, gazdasági környezet és a hazai vállalatok szerkezete miatt.

A legkorábbi csődmodellt Virág Miklós és Hajdú Ottó alkotta meg 1990-es és 1991-es éves beszámolók adatai alapján, amelyekre diszkriminanciaanalízist, logisztikus regressziót használtak. A fenti szerzőpáros rendelkezésére közel 10 000 gazdálkodó egység pénzügyi adataira vonatkozó információt a Pénzügyminisztérium bocsátotta ki. A vizsgálatba 154 feldolgozóipar vállalatot vontak be, akik legalább 300 főt foglalkoztattak. A modellépítés során 17 pénzügyi mutatószámot vettek alapul.

- | | |
|--|---|
| 1. Likviditási gyorsráta | 11. Saját vagyonszáma |
| 2. Likviditási mutató | 12. Bonitás |
| 3. Pénzeszközök aránya | 13. Befektetett eszközök hosszú lejáratú hitelekkel fedezett aránya |
| 4. Cash flow és összes tartozás aránya | 14. Forgóeszközök rövid lejáratú hitelekkel fedezett aránya |
| 5. Forgóeszközök aránya | 15. Árbevétel-arányos nyereség |
| 6. Tőkeellátottsági mutató | 16. Vagyonarányos nyereség |
| 7. Eszközök forgási sebessége | 17. Vevők és szállítók aránya |
| 8. Készletek forgási sebessége | |
| 9. Vevők forgási sebessége | |
| 10. Eladásodottság mértéke | |

Az adatok felhasználásával el tudtak készíteni egy modell családot a gazdaság egészére, 10 nemzetgazdasági ágra és 30 ágazatra vonatkozóan. A részletességük miatt felülmúlták a korábbi modelleket és 90% feletti pontosságúak voltak. (Virág, Kristóf, 2006)

Virág (1996) diszkriminanciaanalízise négy pénzügyi mutatót tartalmazott, amely az 1991-es beszámoló adatokra támaszkodott. A modell képlete az alábbi formában található meg:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (26)$$

- X_1 Likviditási gyorsráta;
- X_2 Cash flow / Összes tartozás;
- X_3 Forgóeszközök / Összes eszköz;
- X_4 Cash flow / Összes eszköz.

Később Virág és Dóbé (2005) a hazai viszonyokra felállított csődmódel család segítségével nemzetgazdasági ágak fizető képességét vizsgálta. Az input változókat az ágazati szinten összesített kimutatásból készítették el, 30 nemzetgazdasági ágazatot és 15 pénzügyi mutatót figyelembe véve.

Az alkalmazott modellek üzleti titoknak minősülnek, ezért nem kerültek publikálásra.

3. VÁLLALKOZÁS ÁLLTALÁNOS BEMUTATÁSA

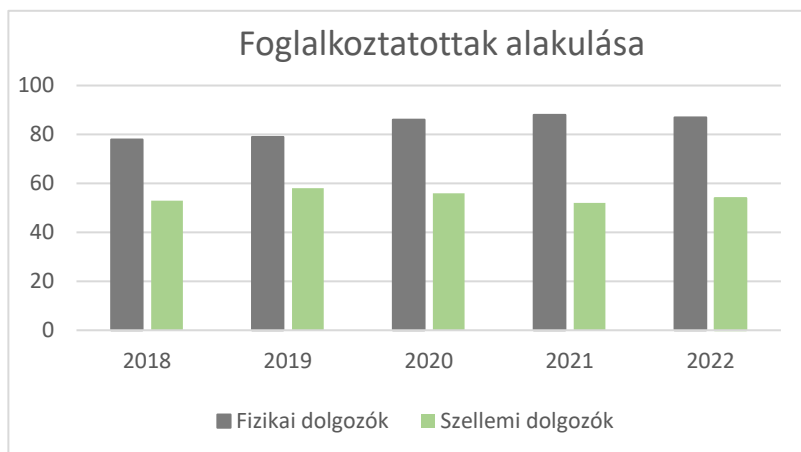
3.1. RÖVID ISMERTETŐ

A választott cégem 1988-óta azon dolgozik, hogy nevükhöz méltó termékeket készítsenek a vásárlóik számára. Kezdetben extrudált snackek és reggeli pelyhek gyártásával foglalkoztak majd az évek során bevezetésre kerültek a müzlik és müzliszeletek, a cornflakes és a burgonya, illetve gabona alapú termékek is.

A megújult vezetőség, a modern és új módszerek bevezetésének hatására 2020-ban átadásra került az új raktáruk, aminek következtében a tárolási kapacitásuk a duplájára nőtt. Harminc év tapasztalatával a hátuk mögött ma már a kutatásoknak köszönhetően tudják, hogy mit szeretnek a vásárlóik, ezáltal évről évre fejlesztik a felhasznált technológiájukat, termékeiket és új innovációkkal állnak a fogyasztók elé. A cég főbb vevői közé tartoznak azok, akik valamilyen funkcionális terméket keresnek, legyen az sportolás kiegészítése vagy egy allergia elkerülése.

Az általam vizsgált időszakban, az első három évben (2018-2020), a cég három tulajdonossal rendelkezett, az utána következő években azonban csak két cég birtokolta a vállalatot, 70-30%-os és 85-15%-os tulajdonosi és szavazati arányokkal.

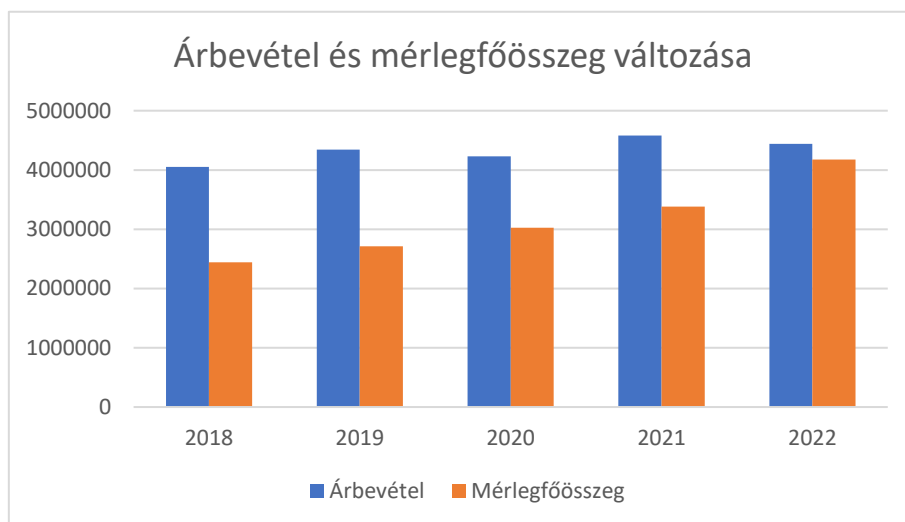
A társaság fő tevékenysége a malomipari termékek gyártása, amelyet az eBeszámoló is megerősít. A társaság székhelye Budapesten helyezkedik el, viszont rendelkezik egy fiókteleppel, ami Székesfehérváron található. A beszámolók elemzése során megfigyelhető, hogy 2022-ben az árbevétel lényegesen alacsonyabb volt, mint az előző években. Ennek oka, hogy ebben az időszakban a vállalat átalakult részvénytársasággá, így a beszámoló csak részlegesen tükrözi az üzleti évet.



1. Ábra: A cég foglalkoztatotti létszámának változása (Fővel kifejezve)

Forrás: Saját szerkesztés a vállalat kiegészítő mellékletéből

A foglalkoztatottak számában is változások történtek a vizsgált periódusban. Az elmúlt öt év alatt a társaság foglalkoztatottjainak száma 10 fővel növekedett. Ez a növekedés főként a fizikai munkakörben tapasztalható, 2022-re kilenc fő bővítette a foglalkoztatottak számát a 2018-as értékekhez képest. A szellemi munkakörökben dolgozók egy fővel gyarapodtak ugyanezen időszak alatt. A változást az alábbi tábla is szemlélteti.



2. Ábra: Árbevétel és a mérlegfőösszeg alakulása 2018 és 2022 között (Ezer forintban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Az árbevétel, mérlegfőösszeg és adózott eredmény alakulása fokozatos növekedést mutatott az elmúlt években. 2018-ról 2022-re az árbevétel 9,496%-kal, a mérlegfőösszeg 70,97%-kal az adózott eredmény pedig 3,29%-kal változott.

3.2. CÉGTÖRTÉNET

A Cerbona nem mindig ezt a nevet viselte. A cég elődje 1962-ben alakult Fejér Megyei Gabonaforgalmi Vállalat néven. A fő feladatai közé tartozott a megye gabonaellátásának felügyelete. Ebben az időben merült fel az a gondolat, hogy a hagyományos termékeken túl más, különleges termékeket is előállíthatnának, ami több emberhez eljut. Először 1987-ben aratott nagy sikert az az ötlet, hogy müzliszeleteket és gabonapelyheket állítson elő a vállalat. Ennek hatására gyártósorokat szereztek be és elkezdődött a folyamat, ami a mai napig mozgatja a céget.



1. Kép: Cerbona székesfehérvári gyár

Forrás: <https://www.szekesfehervar.hu/felmilliard-forintbol-bovitette-raktarkapacitasat-a-cerbona>

A Cerbona márkanév 1988-ban került bevezetésre, majd ezt a nevet vette fel a társaság 1993 júniusában, amikor részvénytársasággá alakult. A privatizációja után három üzletággal foglalkozott a vállalat malomiparral, tésztagyártással és cereáliák – extrudált termékek gyártásával.

2010-ben jelentős mértékű adósságot halmozott fel a Cerbona és csődöt jelentett a veszteség termelő tevékenysége és az átalakuló malomipar miatt. A felszámolás során az új stratégiák

bevezetésével és az átstrukturálással nyereségesebben működött a vállalat, a befektetéseknek hála az extrudátum üzletág újra talpra állt. A cég erre fektette a hangsúlyt a későbbiekben.

A Naponta Kft.-től megvásárolt alapanyagokat felhasználta a Cerbona a késztermékeinek előállítására, és ezeket a termékeket vásárolták vissza a projektársaságok. Ezzel fenntartották a cég működését és ennek hatására 2012-ben a Naponta Kft. a sikeres pályázatok után, a zavartalan együttműködést követően megvásárolta a Cerbona Extrudátum üzletágát. A termelést és értékesítést ugyan úgy a Cerbona neve alatt folytatta, megőrizve az eredeti receptúrákat és az eredeti gépsorokat.

A cég új pályára állítása során nem maradt el az új minőségbiztosítás, gyártási és karbantartási rendszerek kialakítása sem. Átalakult a könyvelés, vállalati struktúra és nagy hangsúlyt fektettek az utókalkulációra és a kontrollingra, hogy csak azokkal a partnerekkel és termékekkel foglalkozzanak, amik nyereséget hoznak. Aktív beruházási politikát folytattak és komoly hangsúlyt fektettek a termékfejlesztésre is.

Az új kezdet után nehéz volt a beszállítókat meggyőzni, mert bizalmatlanná váltak, kezdetben csak készpénzben adtak alapanyagot. A Naponta a cég jövőjét 2012-ben úgy tervezte, hogy a külföldre szállított termékek 70%-a Cerbona 30%-a pedig saját márkás termékeként kerülne fel a polcokra. Termékeink magyar fejlesztésűek, melyeket magyar és külföldi alapanyagokból, több mint negyed évszázada Székesfehérváron gyártanak (BÉT, Harminc év tradíció, 2018).

4. A VIZSGÁLAT EREDMÉNYEI

4.1. A MÉRLEG ELEMZÉSE

Az alábbi fejezetben kifejtem a vállalat eszközeinek és forrásainak összetételét és alakulását, valamint a pénzügyi mutatók értelmezését. Ezen vizsgálatokhoz öt éves periódust vettem figyelembe, ami a 2018-2022-es évet érinti. Ez az időszak magába foglalta a Covid19 vírus, az orosz-ukrán háború, valamint a megnövekedett infláció hatásait. Az értelmezéseket, illetve a számolásokat az eBeszámolóban feltüntetett adatok segítségével határozom meg.

Az általam választott vállalat, a Cerbona Élelmiszergyártó Kft. könyvvezetése során kettős könyvvitelt alkalmaz. Mérlege általános üzleti évet zár, melynek fordulónapja december 31. A vállalkozás a mérlegében, eredménykimutatásában, illetve kiegészítő mellékletében szereplő összegeket ezer forintban tünteti fel.

4.1.1. ESZKÖZÁLLOMÁNY ELEMZÉSE

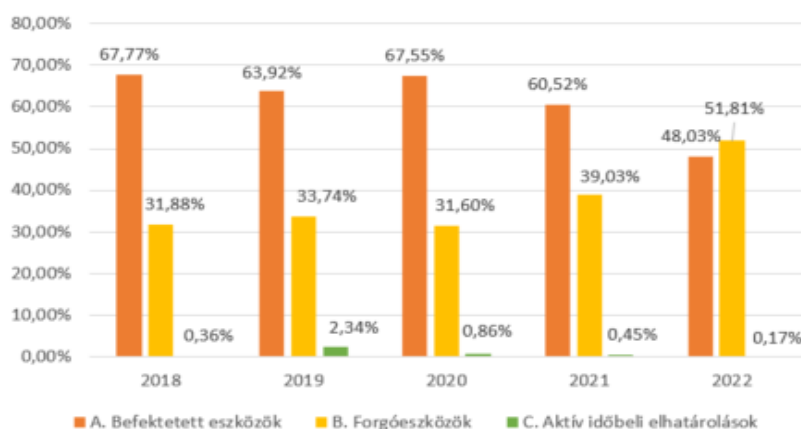
A vállalat eszközeinek átfogó összetételét az alábbi táblázat szemlélteti.

Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022	Változás %
A. Befektetett eszközök	1 655 568	1 733 690	2 041 794	2 047 344	2 130 723	128,70%
B. Forgóeszközök	778 779	915 164	955 027	1 320 370	2 298 381	295,13%
C. Aktív időbeli elhatárolások	8 687	63 565	25 887	15 140	7 367	84,80%
Eszközök (aktívák) összesen	2 443 034	2 712 419	3 022 708	3 382 854	4 436 471	181,60%

6. Táblázat: Az eszközök összetételének alakulása 2018-tól 2022-ig (Adatok ezer Ft-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Az elmúlt öt évet vizsgálva láthatjuk, hogy a cég **eszközeinek összértéke** 81,60%-kal nőtt, majdnem 4,5 milliárd Ft-ra. A növekedés nagyobb részben a forgóeszközök emelkedéséből adódhat, hiszen a vizsgált öt év alatt 2,95-szörösére nőtt az értéke ezeknek a soroknak. Ez azzal is magyarázható, hogy a széles termékínálat miatt a kereslete megnövekedett a cégnek és több készletre lehet szüksége a cégnek.



3. Ábra: Eszközfőcsoportok megoszlása 2018-2022 (Adatok %-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A befektetett eszközök és a forgóeszközök megoszlásából láthatjuk, hogy a befektetett eszközök sokkal nagyobb arányt képviselnek, mint a forgóeszközök az első négy évben. Ez azért jó a vállalkozás tevékenységét nézve, mert a tartós eszközök hosszú távon járulnak hozzá a működéshez. Ez lehetőséget biztosít a vállalat jövőbeli növekedési lehetőségeinek megvalósítására, hiszen a tartós eszközökbe történő beruházások elősegítik a vállalat innovációs képességeit, lehetővé téve az új termékek és szolgáltatások fejlesztését.

Az ötödik évre viszont 2018-hoz képest 1 519 602 eFt-tal megnövelte a vállalat a forgóeszköz állományát. Ez azért is előnyös, mert javul a vállalat rövidtávú fizetőképessége, mert ezeket az eszközöket könnyű pénzzé tenni. A forgóeszközökön belül a legnagyobb növekedést az anyagok, a vevőkövetelések és a bankbetétek jelentették.

Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022	Változás %
A. Befektetett eszközök	1 655 568	1 733 690	2 041 794	2 047 344	2 130 723	128,70
I. Immateriális javak	87 645	85 525	71 578	69 529	54 469	62,15
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	64 796	60 812	53 846	43 535	36 184	55,84
3. Vagyoni értékű jogok	22 849	24 713	17 732	25 994	18 191	79,61
II. Tárgyi eszközök	1 557 923	1 636 965	1 959 016	1 966 615	1 972 254	126,60
1. Ingatlanok és kapcsolódó vagyoni értékű jogok	888 274	906 511	1 418 001	1 429 717	1 452 491	163,52
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek	490 484	402 230	326 595	303 995	247 112	50,38
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	149 571	123 288	160 583	195 070	225 555	150,80
5. Beruházások	29 594	153 962	53 837	30 150	47 096	159,14
III. Befektetett pénzügyi eszközök	10 000	11 200	11 200	11 200	104 000	1040,00

7. Táblázat: Befektetett eszközök alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A táblázatból láthatjuk, hogy a **befektetett eszközök** mértéke a 2018-as adathoz képest 2022-re 28,70%-kal nőtt. Ez a növekedés abból eredeztethető, hogy a vállalat malomipari tevékenységet folytat és a termékek előállításához, kezeléséhez és raktározásához, illetve a folyamatos innovációhoz nagy mértékű tárgyi eszköz állományra van szüksége.

Az immateriális javak sora a kísérleti fejlesztések aktivált értéke, valamint a vagyoni értékű jogok összegéből áll a cég esetében. Az immateriális javak értéke csökkenő tendenciát mutatott az évek alatt, amit látványosan a kísérleti fejlesztés aktivált értéke idézett elő, mert míg a vagyoni értékű jogok ingadoztak és az elmúlt öt évben 20,39%-ot, addig a kísérleti fejlesztés 44,16%-ot csökkent. Az évek során a kísérleti fejlesztésnél felmerült költségek (17 256 eFt, 15 250 eFt, 10310 eFt, 8 841 eFt) aktiválásra kerültek az immateriális javak között a Kísérleti fejlesztésre.

A tárgyi eszközök a befektetett eszközökhöz hasonló mértékben növekedett, ez 26,60%-ot jelentett. Az ingatlanok és a hozzájuk kapcsolódó vagyoni értékű jogok 63,52%-kal, valamint az egyéb berendezések, felszerelések, járművek 50,80%-kal folyamatosan növekedtek az öt év alatt. A maradék két sorra azonban nem volt jellemző a fokozatos emelkedés. Ezenél látható az értékek közötti ingadozás. A műszaki berendezések, gépek, járműveknél egyértelmű a csökkenés, a beruházásoknál pedig 2018-hoz képest nőtt az érték 2022-re, viszont a legmagasabb beruházási érték 2019.évben volt 153 962 eFt-tal. A tárgyi eszközök bővítését a termelés, valamint a hazai és külföldi igények növekedése eredményezte. Ahhoz, hogy az elvárásoknak eleget tudjon tenni 2020-ban a Cerbona újabb raktárat épített és raktárkapacitása több, mint duplájára nőtt. Új polcrendszereket és modern targoncákat is beszerettek a hatékonyabb munkavégzés érdekében. A cég törekszik a folyamatos innovációra, ennek érdekében igyekeznek korszerű berendezéseket használni és aktív beruházási politikát folytatni.

A befektetett pénzügyi eszközök az elmúlt öt évben folyamatos növekedést mutatott. A vizsgált 2018-as évben a Cerbona az Absorice Hungari Kft-nél 25,06%-os tulajdonosi hányaddal rendelkezett tőkeemelés révén, ez a startup vegán proteintermékeket gyárt. A következő évben további két 10-10%-os részesedéssel bővült a cég, egyik a Cerbona Solaris Alfa Zöldenergia Kft. a másik pedig a Cerbona Soracell Forte Zöldenergia Kft. volt.

Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022	Változás %
B. Forgóeszközök	778 779	915 164	955 027	1 320 370	2 298 381	295,13
I. Készletek	334 816	406 084	468 952	618 511	1 002 947	299,55
1. Anyagok	185 126	187 226	185 374	295 748	592 217	319,90
2. Beflen termelés, félkész termékek	7 215	7 627	6 637	7 143	18 256	253,03
4. Késztermékek	122 042	178 273	212 548	259 259	322 535	264,28
5. Áruk	20 433	32 958	64 393	56 361	69 932	342,25
6. Készletekre adott előlegek	0	0	0	0	7	
II. Követelések	431 091	508 409	485 128	545 477	809 453	187,77
1. Köv. áruszállításból. és szolgáltatásból	349 990	426 128	391 535	390 834	601 365	171,82
2. Köv. kapcsolt vállalkozással szemben	-	1 620	1 620	1 620	1 620	
6. Egyéb követelések	81 101	58 648	69 520	130 128	206 028	254,04
III. Értékpapírok	-	-	-	-	-	
IV. Pénzeszközök	12 872	671	947	156 382	485 981	3775,49
1. Pénztár, csekkek	1 391	671	947	871	453	32,57
2. Bankbetétek	11 481	-	-	155 511	485 528	4228,97
C. Aktív időbeli elhatárolások	8 687	63 565	25 887	15 140	7 367	84,80

8. Táblázat: Forgóeszközök, aktív időbeli elhatárolás alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A **forgóeszközök** a vizsgált periódusban majdnem háromszorosára nőttek. Mint láthatjuk a készletek három-, a követelések pedig majdnem kétszeresére növekedtek. Értékpapírokkal nem rendelkezett a vállalat.

A **készletek** magába foglalják az anyagokat, befejezetlen és felkész termékeket, árukat és az utolsó évben a készletekre adott előlegeket. Összességében a készletek állományának a növekedése 2018-ról 2022-re 668 131 eFt volt. A készleteken belül az áruk és anyagok jelentették a legnagyobb növekedést. Az anyagkészlet emelkedése a vállalat működésében elősegítheti a gyártási folyamatok zavartalan működését, hogy a beszerzéseknél nagyobb rendelési mennyiség esetén kedvezményeket kapjanak, hogy ne legyen probléma a késedelmes szállításoknál.

A **követelések** szintén több tételből tevődnek össze. Ilyenek az áruszállításból és szolgáltatásból származó követelések, valamint kapcsolt vállalkozással szemben fennálló követelések, amelyek állandó összeggel merülnek fel. Utolsó tételként pedig az egyéb követelések merülnek fel. A követelések legnagyobb részét a vevőkövetelések jelentették, ez utalhat arra is, hogy az elmúlt években növekedett az eladások száma, és a vállalat rugalmas hitelpolitikát folytat, ez pedig a vevők szempontjából vonzóbbá teheti a céget.

Az **aktív időbeli elhatárolások** értékét a bevételek és költségek összegeként értelmezzük. A kiegészítő mellékletben részletezik az elhatárolt bevételek, és a költségeket. Előbbi a bérleti díjakat, a továbbszámolt közüzemi díjakat és a pályázati támogatásokat tartalmazzák, az utóbbi pedig a bankkamatokat és képzési költségeket foglalják magukba. Az aktív időbeli elhatárolások legnagyobb részét a bevételek képezték. 2019-ben a pályázati támogatások jelentősen növelték az eredményt, az elkövetkezendő években azonban fokozatosan csökkent az elhatárolt összegek nagysága, ami az aktív időbeli elhatárolások összesített értékének mérséklődését eredményezte. Emellett bár kisebb mértékben, de a költségek is csökkentek, mivel a lejárt hitelek után fizetendő kamatok összege évről évre kevesebb lett.

4.1.2. FORRÁSÁLLOMÁNY ELEMZÉSE

Az eszközök eredetét, származását a források szerkezetének vizsgálatával határozhatjuk meg. Az elemzés során, rávilágíthatunk arra, hogy az eszközök működéséhez szükséges tőkét milyen arányban fedezik saját forrásból és mekkora részben vesznek igénybe külső erőforrásokat.

Megnevezés	2018	2019	2020	2021	2022	Változás 2018-2022 (eFt)	Változás 2018-2022 (%)
Saját tőke	1 397 373	1 484 731	1 562 648	1 728 490	2 111 306	713 933	151,09%
Jegyzett tőke	505 000	505 000	505 000	505 000	505 190	0	0,00%
Jegyzett de még be nem fizetett tőke	0	0	0	0	0	0	0,00%
Tőketartalék	0	0	0	0	0	0	0,00%
Eredménytartalék	250 958	209 561	675 885	574 113	616 271	365 313	245,57%
Lekötött tartalék	351 796	532 812	203 846	383 535	806 183	454 387	229,16%
Értékelési tartalék	0	0	0	0	0	0	0,00%
Adózott eredmény	289 619	237 358	177 917	265 842	183 662	-105 957	63,42%
Céltartalékok	0	0	0	0	0	0	0,00%
Kötelezettségek	972 949	1 171 843	1 256 414	1 457 542	2 024 981	1 052 032	208,13%
Hosszú lejáratú kötelezettségek	407 619	406 185	656 587	721 014	940 542	532 923	230,74%
Rövid lejáratú kötelezettségek	565 330	765 658	599 827	736 528	1 084 438	519 108	191,82%
Passzív időbeli elhatárolás	72 712	55 845	203 646	196 822	300 184	227 472	412,84%
Források (passzívák) összesen	2 443 034	2 712 419	3 022 708	3 382 854	4 436 471	1 993 437	181,60%

9. Táblázat: Források alakulása 2018 és 2022 között (Adatok ezer Ft-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A **saját tőke** legfontosabb sorai a jegyzett tőke, eredménytartalék, lekötött tartalék és az adózott eredmény a vizsgált vállalatomnál.

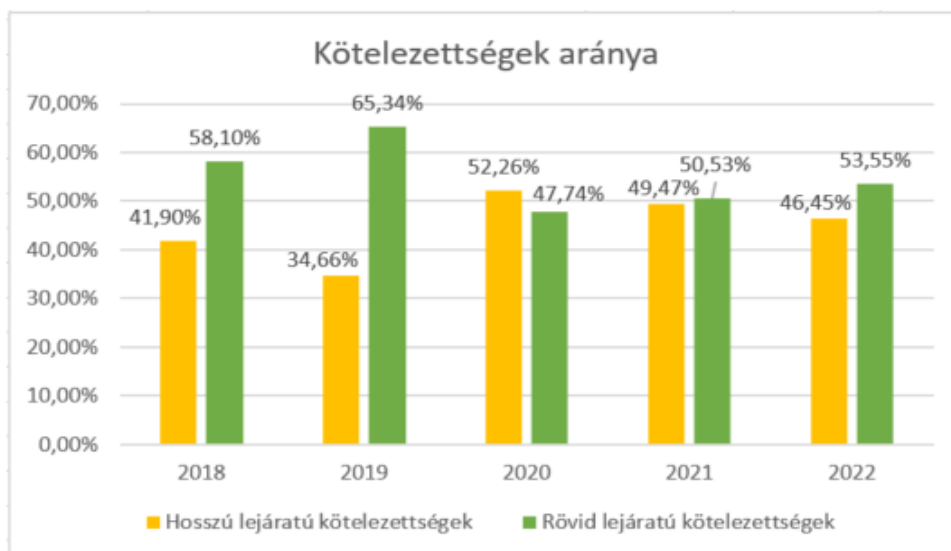
A **jegyzett tőke** a gazdálkodó rendelkezésére bocsátott összeget fejezi ki, amit a tulajdonosok biztosítottak. A vállalkozás 1 000 eFt-os jegyzett tőkével alakult, később 2012-ben 240 000 eFt-ra, 2014-ben 505 000 eFt-ra, majd 2022-ben 505 190 eFt-ra növelték.

Az **eredménytartalék** növekedését egyrészt az adózott eredmény átvezetése okozta, másrészt 2020-2022 között a lekötött tartalékok is feloldásra és lekötésre kerültek. Ez azt eredményezte, hogy öt év alatt több, mint 2,5 szeresére emelkedett ennek az értéke.

A **lekötött tartalék** 2018-ról 2022-re 454 387 eFt-tal, 129,16%-kal változott.

A saját tőkén belül csak az **adózott eredmény** csökkent a vizsgált periódus végére 36,58%-kal, 105 957 eFt-tal.

Céltartalék képzés és felhasználás nem történt a figyelembe vett időszak alatt.



4. Ábra: Kötelezettségek megoszlása 2018 és 2022 között (Adatok %-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Az öt év alatt a **kötelezettségek** 1 052 032 eFt-tal növekedett a bázisévhez képest. Hátra sorolt kötelezettségekkel nem rendelkezett a kft.

A vállalat **hosszú lejáratú kötelezettségei** 2018-ról 2022-re 532 923 eFt-tal növekedett. Kezdetben egy hét éves lejáratú hitellel és két beruházási hitelekkel rendelkezett a cég, majd bővült egy pályázati és egy forgóeszköz hitellel. 2021-re azonban a két beruházási hitel kiegyenlítésre került, ezért már csak megmaradt hitelek terhelik a céget.

A **rövid lejáratú kötelezettségek** 91,82%-kal növekedtek, ami 519 108 eFt-ot jelent. Az összesítő sor a rövid lejáratú hitelek állományából, beruházási hitelek törlesztéséből, jelentős tulajdoni viszonyban lévő vállalkozással szembeni kötelezettségekből, kölcsön és kamattartozásokból tevődik össze 2019-ig. A következő két évben a folyószámla hitelét ki kellett fizetnie a vállalkozásnak, 2022-ben pedig már nem kellett kölcsönt és kamattartozást fizetnie.

Passzív időbeli elhatárolások a 2022. évben a bázisévhez képest 227 472 eFt-tal 4,12 szeresére növekedett. Három fő sorból tevődik össze a bevételek passzív időbeli elhatárolásából, költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolásából, ami a tárgyévi költségeket tartalmazza és a halasztott bevételekből, ami a pályázatok bevételeként el nem számolt része.

4.2. PÉNZÜGYI MUTATÓK ELEMZÉSE

A pénzügyi mutatók elemzése elengedhetetlen ahhoz, hogy felmérjük az adott vállalat pénzügyi helyzetét és teljesítményét, mely az én esetemben a csődmodellek meghatározásában is nagy jelentőséggel bír. Vagyoni helyzetet, likviditást, adósságállományt, jövedelmezőséget, hatékonyságot és tőkeáttételt ismertető számításokat fogok ismertetni, amelyek lehetővé teszik a vezetőség, a befektetők és egyéb érdekelt felek számára a megalapozott döntéshozatalt. Az elmúlt öt év feltüntetett adataiból megvizsgálhatjuk, hogy a vállalat milyen pénzügyi helyzettel rendelkezik.

4.2.1. LIKVIDITÁSI MUTATÓK ELEMZÉSE

A likviditási mutatók rövidtávú fizetőképesség kifejezésére terjednek ki, úgynevezett viszonyszámok, amelyek segítségével megtudhatjuk, hogy a vállalat forgóeszközei, annak mérlegcsoportjai mekkora fedezetet biztosítanak a rövid lejáratú kötelezettségekre.

	2018	2019	2020	2021	2022	Mértékegység
Likviditási ráta	1,38	1,20	1,59	1,79	2,12	
Likviditási gyorsráta	0,79	0,66	0,81	0,95	1,19	
Pénzhányad	2,28	0,09	0,16	21,23	44,81	
Hitelfedezettségi mutató	76,25	66,40	80,88	74,06	74,64	%
Kamatfedezeti mutató	30,89	25,21	15,67	31,72	50,20	%

10. Táblázat: Likviditási mutatók értékei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A **likviditási mutató** a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek hányadaként értelmezhető. Ha a rövid távú tartozásokat a likvid eszközök teljes mértékben fedezik, akkor kedvezőnek ítéltető a vállalkozás gazdálkodása. A mutató 1,3 fölötti értéknél tekinthető biztonságosnak. A vizsgált periódusokban a likviditási ráta 2019-ben mutatott 1,3 alatti értéket, ami azt jelenti, hogy 1 Ft rövid lejáratú kötelezettségre 1,2 Ft forgóeszköz érték jutott. Ez az

érték azonban 2022-re 2,12 Ft-ra javult. A likviditási mutató erősödését a forgóeszközök 2,95-szörös növekedése eredményezte és az, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek csak kisebb mértékben 1,92 -szeresen növekedtek.

A **likviditási gyorsráta** képzésénél nem minden mérlegsort veszünk figyelembe, mivel a forgóeszközök között eltérő likviditású tételek szerepelnek. Figyelmen kívül kell hagyni egyrészt a felhasználás miatt vett anyagkészleteket, mert az eladásuk időigényes, másrészt az árukat és a késztermékeket, mert értékesíthetőségük a piaci keresletnek van kitéve. (Takács, 2021) A mutató értéke akkor megfelelő, ha egynél többet mutat, minél nagyobb, annál kedvezőbb a likviditás megítélése. Láthatjuk, hogy a Cerbona élelmiszergyártó kft. 2022-ben érte el a likviditási gyorsráta a megfelelő szintjét.

A **pénzhányad mutató** a rövid lejáratú kötelezettségek kiegyenlítésére felhasználható pénzeszközök arányát foglalja magába. A vizsgált első évben 2,28% a következő két évben pedig szinte nulla volt az érték, azonban 2021.évre 21,23%, 2022.évre pedig megduplázódott 44,81%-ra.

A **hitelfedezettség mutató** számításával arra kapunk választ, hogy a követelések milyen mértékben nyújtanak fedezetet az egy éven belül teljesítendő kötelezettségek. Más megfogalmazásban a vevőkövetelések és a szállítói tartozások egymáshoz viszonyított aránya. 2018-ban a számítások eredményeként látható, hogy a követelések 76,25%-ban fedezték a rövid lejáratú kötelezettségeket és a vevőkövetelések növekedésének hatására 2022-re ez az arány 1,61%-kal romlott, de az érték így is elfogadható.

A **kamatfedezeti mutató** megmutatja, hogy az adósságállomány kamatterheit hányszorosan tudja fedezni az adózás és a kamatfizetés előtti eredmény. A választott cégem esetében a legkisebb érték 2020-ban volt, azonban a kamatterheket 15,67-szeresen fedezte az EBIT még ebben az esetben is. 2022. évre 50,20-ra változott a fedezettség, ami kedvező, hiszen egy fölötti érték mind a kettő.

Összességében azt a következtetést lehet levonni, hogy 2018-ról 2019-re visszaestek a mutatók értékei, de a következő évekre ezek a számok javuló tendenciát mutattak.

4.2.2. JÖVEDELMEZŐSÉGI MUTATÓK ELEMZÉSE

Ez a mutató szemlélteti, hogy a vizsgált periódusban a vállalat milyen eredményességgel használta fel a saját tőkéjét és a számára rendelkezésre bocsátott külső forrásokat. Ezen források segítségével vásárolt eszközök teljesítménye alapján képet kapunk arról, mennyire működött jövedelmezően a cég. (Pálinkó, Szabó, 2008).

	2018	2019	2020	2021	2022
Eszközarányos megtérülés (ROA)	11,85	8,75	5,89	7,86	10,88
Sajáttőke-arányos nyereség (ROE)	20,73	15,99	11,39	15,38	22,87
Árbevétel-arányos üzemi eredmény	7,71	5,84	4,55	6,10	7,89
Árbevétel-arányos adózott eredmény (ROS)	7,15	5,46	4,21	5,81	7,87
Adózott eredmény/Működő tőke	135,69	158,76	50,09	45,53	39,77

11. Táblázat: Jövedelmezőségi mutatók értékei (Adatok %-ban)

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Az **eszközarányos megtérülés (ROA)** ismerteti, hogy az öt év alatt mekkora megtérülési rátát képes generálni, milyen hatékonyan használja fel a vállalat az összes rendelkezésre álló eszköz állományát. (Takács, 2021) Általában 5-10% közötti ROA tekinthető jónak. A számolt értékek 6-12% között van, ezért a vizsgált szervezet hatékonyan használja a rendelkezésre álló eszközeit. Azonban az eszközarányos megtérülés 2022-re 1%-ot csökkent a bázis időszakhoz képest. A mutató csökkenését a különböző mértékű növekedés okozta, mert míg a mérlegfőösszeg 1,82 szorosára addig az adózott eredmény 1,66 szorosára emelkedett.

A **sajáttőke-arányos nyereség (ROE)** azt méri, hogy a vállalat mennyire használja fel a saját tőkéjét a nyereség eléréséhez, a hitelezőknek, tulajdonosoknak mekkora hozamot szolgáltat. A kapott érték 2022-ben azt tükrözi, hogy 100 Ft saját tőke után 22,87 Ft nyereséget termel. 2018-hoz képest a mutató értéke 2,14%-kal javult. Minél nagyobb a ROE százaléka, annál jobb.

Az **árbevétel-arányos üzemi eredmény** kifejezi, hogy hány százalék a nyereség az értékesítés nettó árbevételének. 2018. évben ennek fejében az értékesítés nettó árbevételének nyeresége 7,71% volt, ami a 2022.évre 0,18%-kal minimális javulást eredményezett, az évek folyamán pedig ingadozott. A legkisebb érték 2020-ban volt, ami 3,16%-kal volt kevesebb a vizsgált periódus kezdő évéhez képest. Ezt valószínűleg az eredményezte, hogy az értékesítés nettó árbevétele az évek alatt váltakozva növekvő és csökkenő tendenciát mutatott, az üzemi (üzleti) tevékenység eredménye pedig 2020-ig csökkent, a következő években pedig növekedett.

Az **árbevétel-arányos nyereség**, más néven marginális jövedelem (ROS) megmutatja, hogy a választott, vizsgált vállalat mekkora forgalomarányos hasznot generál, egy egységnyi árbevételen mekkora eredményt ér el (Pálinkó, Szabó, 2008). Az értéke 2018-ról és 2022-re minimális mértékben növekedett, szinte megegyeztek. Azonban itt is megfigyelhető, hogy a Covid következtében 2020. évidőszakára lecsökkent 3%-kal, ezzel párhuzamosan az adózott eredmény is csökkent.

Az **adózott eredmény és a működőtőke** hányadosa mutatja meg, hogy a vállalat milyen hatékonyan használja fel a rövid lejáratú kötelezettségekkel csökkentett forgóeszközöket a nyereség elérése érdekében. 2018-ban ez az érték 136%-os volt, ami azt tükrözi, hogy 1 Ft működőtőke 1,36 Ft adózott eredményt generált, a vállalat hatékonyan használta fel a működőtőkét. Az évek alatt azonban ez a termelékenység meghanyatlott, öt év alatt 95,92%-kal csökkent az értéke.

4.2.3. ADÓSSÁGÁLLOMÁNYT, TŐKEÁTTÉTELT KIFEJEZŐ MUTATÓK ELEMZÉSE

A tőkeáttételi mutatók segítségével kifejezhetjük, hogy a cég milyen mértékben támaszkodik belső forrásokra és mekkora a bevont külső, hitel típusú forrásainak összege. Minél nagyobb a külső források aránya, annál magasabb a tulajdonosok szabad pénzáramának változékonysága, a tulajdonosi tőke kockázata.

	2018	2019	2020	2021	2022	Mértékegység
Adósságállomány	407 619	406 185	656 587	721 014	940 542	e Ft
Adósságállomány aránya	22,58	21,48	29,59	29,44	30,82	%
Saját tőke aránya	77,42	78,52	70,41	70,56	69,18	%
Adósságállomány fedezettsége	3,43	3,66	2,38	2,40	2,24	

12. Táblázat: Adósságállomány, tőkeáttételi mutatók értékei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

A fenti táblázat szemlélteti az **adósságállomány** nagyságát a Cerbona Kft. esetében. A mérlegből leolvasható összeg a hosszú lejáratú kötelezettségekkel volt egyenlő, mert a vállalat nem rendelkezett hátra sorolt kötelezettségekkel. Az éven túli kötelezettségei 2018-ról 2019-re 1 434 e Ft-tal csökkentek, azonban a bázisévhez képest, öt év alatt 532 923 e Ft-tal növekedtek. Ez arra vezethető vissza, hogy habár a vállalat hiteleinek száma csökkent a törlesztő részleteinek összege növekedett.

Az **adósságállomány aránya** azt fejezi ki, hogy az összes forráson belül hogyan alakul a tartós források összetétele. Mivel az adósságállomány csak a hosszú lejáratú kötelezettségeket tartalmazza ezért ez az arány egyenlő az eladósodottsági mutató értékével. Ez az eredmény 2022-re a vizsgált időszakban, mint ahogy az adósságállomány növekvő tendenciát érzékeltet, az emelkedés 8,24% volt 2018-hoz képest.

A **saját tőke arányát** vizsgáló mutató a tartós források elemzéséből indul ki, segítségével a saját források nagyságát határozhatjuk meg. A nevező azonos az adósságállomány arányának meghatározásakor felhasznált adatokkal. Ha a két vizsgált mutató, az adósságállomány és saját tőke arányának eredményét összegezzük 100%-ot kell kapnunk, ebből az következik, hogy mivel az adósságállomány nagysága növekedett az évek alatt, így a saját tőke aránya csökkenésnek indult, szintén 8,24%-kal.

Az **adósságállomány fedezettsége** függ a saját tőke és az adósságállomány egymáshoz való viszonyától. Kifejezi, hogy a vállalat milyen mértékben képes saját tőkével finanszírozni az adósságait. A táblázatból láthatjuk, hogy a saját tőke 2018-ban 3,43-szorosan, 2022-ben pedig

2,24-szeresen fedezte a hosszú lejáratú kötelezettségeket. Habár az adósságállomány fedezettsége csökkent még mindig elmondható, hogy a vállalatot nem fenyegeti eladósodottság. A kapott értékek várhatóan 2024-ben fognak csökkenni nagyobb mértékben a cég hiteleinek lejáratával.

4.2.4. HATÉKONYSÁGI MUTATÓK ELEMZÉSE

A vállalatok hatékony gazdálkodása létfontosságú ahhoz, hogy meghatározzuk a hosszú távú sikereket és a versenyképességet. Ezen mutatók segítségével felmérhető, hogy a vállalat mennyire képes optimálisan felhasználni az erőforrásait, milyen a pénzügyi stabilitása, illetve a jövőben milyen növekedési lehetőségei lehetnek.

	2018	2019	2020	2021	2022
Eszközarányos árbevétel	1,65	1,60	1,40	1,35	1,38
Tőkearányos árbevétel	2,90	2,93	2,71	2,65	2,91
Készletforgási mutató	12,95	11,73	9,67	8,42	7,57
Tárgyi eszközök fordulatszáma	2,60	2,65	2,16	2,33	3,11
Munkaerő igényesség	16,39	17,33	17,91	18,08	15,38

13. Táblázat: Hatékonysági mutatók értékei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Készletek forgási sebességének megállapításánál az értékesítés nettó árbevételét az átlagkészlettel osztjuk. A képlet segítségével határoztam meg, hogy az általam választott vállalat hányszor adja el és pótolja készleteit egy adott időszak alatt. A táblázatban láthatjuk, hogy fokozatosan csökkentek az adatok 2018 és 2022 között, ami azt jelenti, hogy a cég a készleteit egyre kevesebbszer forgatta, hosszabb idő alatt tudta értékesíteni. A mutató visszaesése utalhat arra, hogy a kereslet nem növekedett olyan mértékben, mint az átlagkészlet szint. Míg az értékesítés nettó árbevétele 51,35%-kal, addig az átlagos készletszint 159,99%-kal emelkedett. A készletek növekedésével a raktározási költségek is megemelkednek, ez pedig

arra enged következtetni, hogy a hatékonyabb erőforrás felhasználás érdekében felülvizsgálatokat kéne végrehajtani a készletgazdálkodásban.

Az **eszközarányos árbevétel** a nettó árbevétel és az összes eszközállomány hányadosaként értelmezzük. Megmutatja, hogy mekkora bevételre tesz szert a vállalat az egységnyi lekötött eszközeivel, milyen mértékben hasznosítja azokat. 2018-ban egy forintnyi eszköz 1,66 Ft nettó árbevételt képzett és ez az eredmény fokozatosan csökkent 2021-ig, azonban 2022-ben újra növekedésnek indult. A mutató növekedése vissza vezethető a készletek növekedésére.

A **tőkearányos árbevétel** kifejezi, hogy egy egységnyi saját tőkére mekkora árbevétel jut. A vállalat a saját tőkéjét árbevétel generálásra 2019-ben használta fel a legjobban, amikor egy egységnyi saját tőkére 2,93 Ft nettó árbevétel jutott. A vizsgált öt évet tekintve 2021-ben kaptuk a legkedvezőtlenebb értéket, 2,65 Ft-ot jelezve.

Tárgyi eszköz fordulatszámának meghatározásában az a legelőnyösebb, ha minél magasabbak a kapott értékek. Ekkor használja ki a vállalat a leghatékonyabban a tárgyi eszközeit a bevétel eléréséhez. A fentebbi mutatókhoz képest ez a mutató jelentette a legtöbb növekedést, ami arra enged következtetni, hogy a vállalkozás a tárgyi eszközeinek hatékonyságára törekedett a vizsgált időszakban. Visszaesés csak 2020-ban jelentkezett, ami 2,16 Ft árbevételt eredményezett 1 Ft tárgyeszközre. A csökkenést eredményezhette az új raktár megépítése, valamint a polcrendszerek és targoncák beszerzése, amelyeket még nem tudtak teljes hatékonysággal kihasználni. Ezen okok mellett az értékesítés nettó árbevétele is visszaesést mutatott a többi évhez képest, ami szintén a tárgyi eszközök fordulatszámának mérséklődéséhez vezethetett.

Munkaerő igényesség az egy egységnyi árbevétel vagy eredmény eléréséhez felhasznált átlagos létszámot, illetve személyi jellegű ráfordítást mutatja. (Takács, 2009) A vizsgálatomban az árbevétel és személyi jellegű ráfordítások adatait használtam fel. A kapott értékeket szemlélve látható, hogy 2018-ról 2021-ig fokozatos emelkedés volt a jellemző a munkaerő kihasználásában, ekkor az egy egységnyi termék előállításához több munkaerőt igényelt a vállalat. 2022-re azonban hatékonyabbá vált a munkaerő kihasználás, mert a számított érték alacsonyabb volt a kiinduló évhez képest.

4.3. CSŐDELŐREJELZÉSI MODELLEK EREDMÉNYEI

A vállalatok pénzügyi helyzetének meghatározásához, elemzéséhez elengedhetetlen a csődelőrejelzési modellek szerepe. Ez a kiválasztott vállalatokra különösen igaz, tekintettel arra, hogy olyan iparágban található, ahol kifejezetten nagy a verseny, továbbá a nyersanyagok minősége és elérhetősége az elmúlt években nagy kockázatokat hordozott magával és a fogyasztói igények is folyamatosan változtak. Ezekből adódóan fontos a folyamatos kontroll és a cég tevékenységének, pénzügyi helyzetének felülvizsgálása.

Ebben a fejezetben Zmijewski, Springate, Gurčik, Prusak, Altman és Fulmer modellek alkalmazásával kapott elemzéseket ismertetem. A vizsgálat célja a cégem pénzügyi helyzetének és csődkockázatának felmérése volt. Részletesen kifejtem a számítások módszertanát, a kapott eredményeket, amelyet a cég jövőbeni stratégiájának kialakításához is felhasználhatunk. Bár napjainkban számos modell közül lehet választani, ezen módszerek kiválasztásának oka egyrészt a mutatószámok viszonylag egyszerű megoldhatósága, másrészt az, hogy a feldolgozott szakirodalom alapján nem szektor specifikusak és vállalati mérettől függetlenek. Mindazonáltal a válság előrejelzésére használt modelleket nem lehet minden vállalat típusra alkalmazni, ez abból ered, hogy a cégek nagysága és tevékenységi körük különbözősége eltérő megbízhatóságú eredményekre vezethetnek.

Altman első többváltozós diszkriminancia-analízis modelljét 1968-ban publikálta. Ez a modell iparvállalatokra koncentrált kizárólag. A vizsgálat mintája 66 vállalatot tartalmazott, 33 olyan céget, amik 1966-ban még működtek, illetve 33 gazdálkodó egységet, amelyek 1965-előtt csődbe mentek. Mivel ez a modell a tőzsdén jegyzett üzleti egységekre volt alkalmazható ezért Altman később kidolgozott egy külön módszert, a nem tőzsdei cégek elemzéséhez is (Virág, 2004) A mutatószámok megegyeztek a számítási sémával, viszont a súlyozások eltértek:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \text{ ahol}$$

X_1 = *Nettó forgótőke/ Összes eszköz*

X_2 = *Visszatartott nyereség/ Összes eszköz*

X_3 = *Adózás és kamatfizetés előtti eredmény/ Összes eszköz*

X_4 = *Részvények könyv szerinti értéke/ Adósság*

X_5 = *Eszközarányos árbevétel*

A Z' mértékének megállapításakor három kategóriába sorolhatóak az értékek. Ha Z' kisebb, mint 1,23, akkor fizetéseképtelenség várható. Ha 1,23 és 2,9 között található, akkor a szürke tartományba esik, azaz nem lehet egyértelműen meghatározni, hogy a csődös állapothoz közelít vagy távolodik a cég. A pénzügyi helyzete a vállalatnak ebben az esetben nem annyira kritikus, mint a csőd zónában lévő vállalatoké, de nem is teljesen biztonságos. Harmadik lehetőségként a Z' 2,9-nél nagyobb értéket mutat, tehát túlélés várható.

Altman modelljének alkalmazásakor az adózás és kamatfizetés előtti eredmény az EBIT értékével egyenlő, ami a beszámolóban üzemi (üzleti) tevékenység eredményeként van feltüntetve. A részvények könyv szerinti értékét a jegyzett tőke összegével helyettesítettem, továbbá az eszközarányos árbevétel nagyságát az értékesítés nettó árbevétele és az összes eszköz hányadosaként számítottam ki. Láthatjuk, hogy a kapott értékek a szürke zónában találhatók, és az elmúlt öt évben folyamatosan csökkentek, ami javulást szemléltet, azonban érdemes a vállalat működésében további óvintézkedéseket tenni, hogy az elfogadható zónába kerüljenek.

	2018	2019	2020	2021	2022
X1 (Nettó forgótőke/ összes eszköz)	0,08737	0,05512	0,11751	0,17259	0,27363
X2 (Visszatartott nyereség/ összes eszköz)	0,10272	0,07726	0,22360	0,16971	0,13891
X3 (Adózás és kamatfizetés előtti eredmény/ összes eszköz)	0,12799	0,09357	0,06362	0,08253	0,03975
X4 (Jegyzett tőke/ adósság)	0,51904	0,43095	0,40194	0,34647	0,24948
X5 (Eszökarányos árbevétel)	1,65906	1,60188	1,39943	1,35373	1,38274
Z'	2,42107	2,17537	2,03676	2,02045	1,92212

14. Táblázat: Altman Z' modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Zmijewski 1984-es amerikai csődelőrejelzési modelljében pénzügyi mutató elemzést használt, ami a vállalatok adósságát, illetve azok tőkeáttételének és likviditásának teljesítményét mérte. Ő alkalmazta először a probit modellt a csődelőrejelzésben, amelyben csak két lehetséges állapot volt, a csőd bekövetkezése vagy annak elkerülése. Az elemzésében 40 csődös vállalatot és 800 még mindig fennálló vállalatot vizsgált (Zmijewski, 1984).

A modellhez az alábbi súlyokat rendelte:

$$P = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3, \text{ ahol} \quad (27)$$

$X_1 = \text{Árbevétel/összes eszköz}$

$X_2 = \text{Kötelezettségek/ Összes eszköz}$

$X_3 = \text{Rövid lejáratú kötelezettségek/ Forgóeszközök}$

A modell azt feltételezi, hogy ha a kapott érték kevesebb, mint 0,5, akkor nem közelít a csödhöz a vállalat tevékenysége, de ha 0,5 felett van, akkor a vállalatnak fizetési nehézségei vannak, nagy a csőd bekövetkezésének valószínűsége.

A mérleg és eredménykimutatás adatait felhasználva látható, hogy a vállalatunk zavartalan működését jelzi elő a modell, viszont az évek során az értékek csökkentek.

	2018	2019	2020	2021	2022
X1 (Árbevétel/összes eszköz)	1,65906	1,60188	1,39943	1,35373	1,38274
X2 (Kötelezettségek/ Összes eszköz)	0,39825	0,43203	0,41566	0,43086	0,45644
X3 (Rövid lejáratú kötelezettségek/ Forgóeszközök)	0,72592	0,83663	0,62807	0,55782	0,47183
P	-9,49863	-9,04925	-8,23071	-7,93812	-7,92251

15. Táblázat: Zmijewski 1984-es modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Springate 1978-ban Altmanhoz és Zmijewskihez hasonlóan **többszörös diszkriminancia analízist** használt, hogy 19 mutató közül kiválasszon négyet, amelyek a csödközeli állapotot, pénzügyi nehézségeket a legjobban előre jelzik. Ezek voltak azok a mérőszámok, amelyek a legjobban megkülönböztették a nehézségek nélkül működő, valamint a csődös vállalatokat (Konsta, 2020). Springate módosította Altman modelljét a kanadai gazdaságra formálva és új modelljével 92,5%-os pontosságot ért el 40 vállalatra (Abolfazl, Hedayat, Omid, 2016). A modell által használt mutatók a következők:

$$Z = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,40 X_4 \quad (28)$$

$X_1 = \text{Működő Tőke} / \text{Eszközök összesen}$

$X_2 = (\text{Adózás előtti eredmény} + \text{Kifizetett kamatok}) / \text{Eszközök összesen}$

$X_3 = \text{Adózás előtti eredmény} / \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}$

$X_4 = \text{Értékesítés nettó árbevétele} / \text{Eszközök összesen}$

Ha a Z értéke 0,862 alatt van, akkor a vállalat csődbejutásának valószínűsége magas és a vállalat instabilnak tekinthető, komoly figyelmet kell fordítani a pénzügyi helyzetére. Ha azonban az érték 0,862 fölött helyezkedik el, akkor fizetőképese a cég.

Springate modellje által kapott értékek azt jelzik, hogy a vállalatot nem fenyegeti csőd. Látható, hogy a Covid időszakára az eredmény elkezdett csökkenni, azonban 2021-től újra javultak az adatok.

	2018	2019	2020	2021	2022
X1 (Működő Tőke/Eszközök összesen)	0,08737	0,05512	0,11751	0,17259	0,27363
X2 ((Adózás előtti eredmény+ Kifizetett kamatok) /Eszközök összesen)	0,12873	0,09410	0,06497	0,08283	0,11216
X3 (Adózás előtti eredmény/ Rövid lejáratú kötelezettségek)	0,53830	0,32013	0,30650	0,36843	0,44971
X4 (Értékesítés nettó árbevétele/ Eszközök összesen)	1,65906	1,60188	1,39943	1,35373	1,38274
Z	1,50410	1,19769	1,08255	1,21671	1,47607

16. Táblázat: Springate 1978-es modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Annak érdekében, hogy minél megalapozottabb legyen a Cerbona vállalatról kapott eredményünk, igyekeztem nem csak a klasszikus csődelőrejelzési modelleket, hanem néhány újabb módszert is alkalmazni, amelyek nem szektor függőek. Ilyen Prusak és Gurčik modellje.

Prusak számításait a **lengyel gazdaságra** alapozta, amely három mutatóból állt:

$$Z=1,438 X_1 + 0,188 X_2 + 5,023 X_3 - 1,871, \text{ ahol} \quad (29)$$

$X_1 = \text{Adózott eredmény} + \text{Értékcsökkenés} / \text{Kötelezettségek}$

$X_2 = \text{Működési költségek} / \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}$

$X_3 = \text{Nettó árbevétel} / \text{Összes eszköz}$

Ha a modell értéke alacsonyabb volt, mint -0,7, akkor tekintették a vállalatok csődveszélyesnek. A szürke zónába pedig a -0,7 és 0,2 között kapott eredményeket sorolták.

Az alábbi táblázatból láthatjuk, ez a modell is zavartalanul működő vállalatot jelez előre. Évről évre azonban fokozatosan csökkentek a kapott eredmények, ugyan úgy, mint Zmijewski modelljében.

	2018	2019	2020	2021	2022
X1 ((Adózott eredmény + Écs) / Kötelezettségek)	0,45788	0,36664	0,29839	0,32236	0,33911
X2 (Működési költségek / RLK)	6,73054	5,56218	6,93894	5,96105	5,35606
X3 (Nettó árbevétel/ Összes eszköz)	1,65906	1,60188	1,39943	1,35373	1,38274
Z	8,38625	7,74818	6,89196	6,51303	6,56908

17. Táblázat: Prusak modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Gurčik modelljét 2002-ben **szlovák** vállalatokra alakította ki, melynek függvényalakja:

$$G = 3,415 X_1 + 2,226 X_2 + 3,277 X_3 + 3,149 X_4 - 2,063 X_5 \quad (30)$$

X_1 =Eredménytartalék/ Összes forrás

X_2 =Adózás előtti eredmény/ Összes forrás

X_3 =Adózás előtti eredmény/ Összes bevétel

X_4 =Cash flow/ Összes forrás

X_5 =Készletek/ Összes bevétel

Ha a G érték kisebb vagy egyenlő -0,6-tal, akkor fizetőképesebb a vállalat, ha -0,6-nál nagyobb az érték, akkor pedig csődös.

A hat modell közül ez volt az első, amelyik csődközeli állapotot jelzett előre. A Covid előtti időszakban fokozatosan csökkent az érték, azonban a váratlan válság miatt újra megnövekedett. A vállalat az intézkedéseinek köszönhetően azonban újra elérte az öt évvel ezelőtti állapotot a modell szerint.

	2018	2019	2020	2021	2022
X1 (Eredménytartalék/ Összes forrás)	0,10272	0,07726	0,22360	0,16971	0,13891
X2 (Adózás előtti eredmény/ Összes forrás)	0,12456	0,09037	0,06082	0,08022	0,10992
X3 (Adózás előtti eredmény/ Összes bevétel)	0,07402	0,05522	0,04257	0,05858	0,07773
X4 (Cash flow/ Összes forrás)	0,00469	0,00012	0,00009	0,04595	0,01983
X5 (Készletek/ Összes bevétel)	0,08144	0,09148	0,10857	0,13352	0,15985
G	0,71741	0,45758	0,81478	0,81934	0,70646

18. Táblázat: Gurčik modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

Fulmer a korábbi modellekhez képest sokkal több mutató felhasználásával határozza meg a vállalatok fizetéseképtelenségét. Kilenc mutató segítségével két különböző súlyozást alkalmazva hivatott előrejelzést adni. Az alkalmazott mutatók:

$$H = 5,528X_1 + 0,212X_2 + 0,073X_3 + 1,270X_4 - 0,120X_5 + 2,335X_6 + 0,575X_7 + 1,083X_8 + 0,894X_9 - 6,075$$

(31)

X_1 = Eredménytartalék/ Mérlegfőösszeg

X_2 = Értékesítés nettó árbevétele/ Mérlegfőösszeg

X_3 = Adózás előtti eredmény/ Saját tőke

X_4 = Cash flow/ Kötelezettségek

X_5 = Hosszú lejáratú kötelezettségek/ Mérlegfőösszeg

X_6 = Rövid lejáratú kötelezettségek/ Mérlegfőösszeg

X_7 = lg (Tárgyi eszköz)

X_8 = Forgótőke/ Kötelezettségek

X_9 = lg (Adózás előtti eredmény/ Kifizetett kamatok)

A Fulmer-modell kritikus értéke 0, ha a H érték ennél kisebb akkor fizetéseképtelenség várható. Ez a modell egy évvel előre 98%-os, két évre pedig 81%-os pontossággal képes előre jelezni a csődöt.

A modell 2018-ról 2019-re csökkent, azonban 2019-től fokozatosan növekedett az adatok nagysága. A vizsgált öt évben nem jelzett csődközeli állapotot a modell.

	2018	2019	2020	2021	2022
X_1 (Eredménytartalék/Mérlegfőösszeg)	0,10272	0,07726	0,22360	0,16971	0,13891
X_2 (Értékesítés nettó árbevétele/Mérlegfőösszeg)	1,65906	1,60188	1,39943	1,35373	1,38274
X_3 (Adózás előtti eredmény/Saját tőke)	0,21778	0,16509	0,11765	0,15699	0,23098
X_4 (Cash flow/Kötelezettségek)	0,01178	0,00027	0,00022	0,10664	0,04345
X_5 (HLK/Mérlegfőösszeg)	0,16685	0,14975	0,21722	0,21314	0,21200
X_6 (RLK/Mérlegfőösszeg)	0,23140	0,28228	0,19844	0,21772	0,24444
X_7 (lg (Tárgyi eszköz))	6,19255	6,21404	6,29204	6,29372	6,29496
X_8 (Forgótőke/Kötelezettségek)	0,21938	0,12758	0,28271	0,40057	0,59948
X_9 (lg(adózás előtti eredmény/ kifizetett kamatok))	1,47558	1,38401	1,16644	1,48739	1,69193
H	0,51321	0,29378	0,87081	1,16229	1,38483

19. Táblázat: Fulmer modell eredményei

Forrás: Saját szerkesztés az e-beszámolókból származó adatok alapján

KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

A **belső szerkezet vizsgálatánál** az első négy évben a befektetett eszközök aránya nagyobb volt a forgóeszközökénél. A részarány csökkenni kezdett, csak 2020-ban volt javulás, amit az új raktárépületbe, polcrendszerekbe és targoncákba történő beruházások eredményeztek. A tartós eszközök legnagyobb részét a tárgyi eszközök jelentették, bővülését a termelés, valamint a hazai és külföldi igények növekedése eredményezte. A forgóeszközök első három év legjelentősebb alcsoportjai a készletek és a követelések voltak. 2022-re a készletek minimálisan módosultak, viszont a pénzeszközök nagymértékben növekedtek az utolsó két periódusban. Az emelkedés mögött állhat, hogy a cég fejleszteni akarta a likviditását a Covid'19 okozta gazdasági bizonytalanság miatt. A cég külső forrást is vont be, amit nem fektetett be teljes mértékben. A tőkeszerkezetben a saját tőke folyamatosan növekedett, a működés eredményességének köszönhetően. Az idegen tőke szintén nagymértékben gyarapodott. Az adósságállomány fedezettsége leolvasható volt a változásból, ami mérséklődést mutatott, de eladósodottság továbbra sem fenyegette a vállalatot.

A vállalat **likviditásának** vizsgálatában a *likviditási ráta* biztonságos érték felett volt a 2019-es évet leszámítva. Négy évig nehézségeket mutatott a *likviditási gyorsráta*, értéke csak 2022-ben fedezték a rövid lejáratú kötelezettségeket. Ez növelte annak a kockázatát, hogy a vállalat nem tudja időben fizetni az egy éven belüli kötelezettségeit. A *pénzhányad* 2019-es és 2020-as éveket kivéve magasnak számított. A két év gyengeségét a vállalat magas hiteltartozása okozhatta, aminek jelentős részét csak 2022-ben egyenlítette ki. A *hitelfedezeti mutató* a kiinduló ponthoz képest alacsonyabb volt 2022-ben. Értéke közeledett az egyensúly felé, de a további javuláshoz fejlesztések szükségesek. Érdemes a követelések arányát növelni a kötelezettségekhez képest, rövidebb fizetési határidő meghatározásával, új piacokra való terjeszkedéssel potenciális vevőket szerezve. A rövid lejáratú kötelezettségeit is érdemes csökkentenie a cégnek előtörlesztéssel, hosszabb fizetési határidőt kérve a beszállítótól. A *kamatfedezeti mutató* az ingadozásai ellenére ideális értékeket ábrázolt. A **jövedelmezőséget** vizsgálva az adózott *eredmény/működő tőke aránya* szemléltetett hanyatlást. A fejlesztésére az adózott eredményt növelni, a működő tőkét pedig hatékonyabban kell felhasználni. Az előbbi költségoptimalizálással javítható. Érdemes a szállítókkal kedvezőbb szállítási feltételekben megállapodni, az árbevételt növelni új piacokra való belépéssel, új termékek bevezetésével. Tovább növelhető az eredmény az adósságszolgálat optimalizálásával, és likvid eszközökbe való befektetésekkkel, amelyek magasabb hozamot biztosítanak, alacsony kockázatúak. A

működőtőke hatékonyabbá tételénél a követelések behajtását lehetne szintén gyorsítani. Az intézkedések egy része a hitelfedezeti mutatót is javítaná. A **hatékonyság** abszolút számainál a *tárgyi eszközök fordulatszáma* azt mutatja, hogy a vállalat a tárgyi eszközeinek hatékony felhasználására törekedett. A 2020.évi visszaesés oka az új raktárépület megépítése, valamint a polcrendszerek és targoncák beszerzése lehetett, amit eleinte nem tudtak teljes eredményességgel kihasználni. A *készletforgási sebesség* nem mutatott javulást. Érdemes elemezni a termékek forgalmát és azonosítani azokat, amik lassan fogynak. A kevésbé kelendő árucikket csökkenteni kell és a fennmaradó lassan fogyó termékek marketingkampányokkal vagy akciókkal népszerűsíteni.

A **pénzügyi válság előre jelző modellek**nél indokolt volt a különböző megközelítések alkalmazása, mert nem mindegyik vezetett egyértelmű, egységes eredményre. Hat modellt vizsgálva csak egy jelzett csőd közeli állapotot, mégpedig Gurčík modellje. Altman féle Z' modelljében a vállalat a szürke zónában volt, aminél nem lehetett egyértelműen megállapítani, hogy a csődös állapothoz közelít vagy távolodik a cég. A hat modellből négy egyértelműen pozitív, ennek következtében nagy valószínűséggel kijelenthető, hogy a cégnél a közeljövőben, egy-két évet tekintve nem várható válság. Az előrejelzések iránya változó függetlenül attól, hogy melyik jelzett előre csődközeli állapotot vagy sem. Altmannál és Fulmernél látott értékek fokozatosan javuló tendenciát mutattak, míg Zmijewski mutatói évről évre csökkentek, benne maradva a csődöt elkerülő tartományban. Springate és Prusak értékei ingadoztak, de az ő modelljeik alapján sem veszélyeztette csőd a vállalat működését. Gurčík modellje csődöt jelzett előre, azonban 2022-re a kapott számok alacsonyabbak voltak, mint 2018-ban. A különbségek rámutatnak arra, hogy egyes modellek alkalmazási lehetőségei korlátozottak, nem alkalmasak bármely vállalat értékelésére. A megbízhatóságuk eltérő lehet, annak ellenére, hogy nem szektorspecifikusak. A megbízhatóságuk függhet szektortól, a vállalat méretétől és tevékenységi körétől.

Összességében minden válság előre jelző mutató romló tendenciát szemléltet, de még nem érték el a kritikus szintet. Ezért szükséges a folyamatos felülvizsgálat, annak érdekében, hogy elkerülje a vállalat a szürke zónát, vagy a fizetéseképtelenség állapotát. A vállalkozás vagyoni, pénzügyi, jövedelmezőségi és hatékonysági mutatószámai átfogó vizsgálatából azonban megállapítható, hogy a cég gazdálkodása jó színvonalú.

ÖSSZEFOGLALÁS

A tézisem középpontjában a Cerbona Élelmiszergyártó Kft. tevékenysége áll. A kis- és középvállalkozások közé sorolandó, az élelmiszeripari szektorban működik. Öt éves távlatban, 2018 és 2022 között vettem figyelembe a cég beszámolóit, azokat elemzésekkel és pénzügyi válság előrejelzésekkel vizsgáltam.

Első lépésben megvizsgáltam, hogy a COVID'19 világjárvány jelentős negatív hatást gyakorolt-e az érintett vállalkozás pénzügyi, vagyoni és jövedelmezőségi helyzetére. Meghatároztam, hogy milyen eredményességgel tevékenykedik a vállalat. A **likviditás** elemzésénél a rövidtávú fizetőképesség alakulását követtem nyomon. Az értékek 2019-re visszaestek, a következő évekre azonban javulásnak indultak. A **tőkeáttételi** mutatóknál a vállalkozás nagymértékben saját forrásra támaszkodott, eladósodottság nem fenyegette a vállalatot. A **jövedelmezőségi** mutatóknál az első három évben csökkenő, a továbbiakban pedig növekvő tendenciát követtek. A kiinduló évnél magasabb volt mind, kivéve az eszközarányos megtérülés és az adózott eredmény/működőtőke aránya, ami 2019-től kezdett fokozatosan visszaesni és nem mutatott javulást. A **hatékonyságnál** számolt abszolút számok közül egyedül a készletforgási sebesség nem mutatott javulást, a romló tendenciát a kereslet alacsonyabb mértékű növekedése okozhatta az átlagszinthez képest. A fentebb ismertetett szempontok szerint a COVID'19 világjárvány a jövedelmezőségre volt nagyobb hatással, azt vetette vissza. Ezért az általam felállított hipotézis csak részben érvényesül.

A második feltevésem célja volt diszkriminancia analízisen alapuló pénzügyi válság előre jelző modellek segítségével alátámasztani, hogy a vállalatot középtávon nem fenyegeti válság. Ez az állítás igaznak bizonyult, a modellek nagyobb részben pozitív pénzügyi helyzetet jeleztek előre. Altman féle Z' modellnél volt egyedül a vállalat szürke zónában, illetve Gurčik modellje jelezte a csődközeli állapotot. Ez arra enged következtetni, hogy a vállalat működését folyamatosan nyomon követik és fejlesztik. Azonban a két negatívabb modellt sem szabad figyelmen kívül hagyni.

A beszámolók elemzése és a csőd modellek elkészítésénél láthattam, hogy a vizsgálatuk egy összetett feladat, amelyek elkészítése nélkülözhetetlen a vállalat tovább működésének szempontjából.

IRODALOMJEGYZÉK

- 1) Abolfazl A., Hedayat M., Omid I. K. (2016): Investigate the Ability of Bankruptcy Prediction Models of Altman and Springate and Zmijewski and Grover in Tehran Stock Exchange. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, Vol 7 No 4 S1, pp 209
- 2) Jeneiné Gerő H. E., Kincses Á., Tóth G. (2021). A hazai mikro-, kis- és középvállalkozások térbeli jellegzetességei, *Területi Statisztika* c. folyóirat 61. évfolyam 6. szám 2. oldal
- 3) Pálinkó É., Szabó M. (2008): *Vállalati Pénzügyek*. Budapest: Typotex Kiadó
- 4) Szakács I. (2019): *Számvitel A-tól Z-ig*. Budapest: Wolters Kluwer Kft.
- 5) Szakály Z. (2017): *Élelmiszer-marketing*. Budapest: Akadémiai Kiadó.
- 6) Sztanó I. (2013): *A számvitel alapjai*, Budapest: Perfekt Zrt.
- 7) Sztanó I., Korom E. (2002): *Amit a mérleg mutat - mérlegmutatók vállalkozások és költségvetési szervek részére* Budapest: SALDO Rt.
- 8) Takács A. (2009): *Vállalatértékelés magyar számviteli környezetben*, Budapest: Perfekt Zrt.
- 9) Ujvári G. (2004): *A konszolidált (összevont) éves beszámoló*. Budapest: HVG-Orac Lap- és Könyvkiadó Kft.
- 10) Zmijewski ME, (1984): Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction model. *Journal of Accounting*.

Internetes források jegyzéke:

- 1) Cerbona (dátum nélk.) Cégtörténet

Forrás: <https://cerbona.com/rolunk>

Letöltés dátuma: 2023.10.24

- 2) BÉT (dátum nélk.). Harminc év tradíció, 150-féle termék, 350 millió gyártott müzliszelet - Cerbona

Forrás: <https://www.bet.hu/Kibocsatok/bet50/2018/vallalatok/harminc-ev-tradicio-150-fele-termek-350-millio-gyartott-muzliszelet>

Letöltés dátuma: 2023.10.14

- 3) EitFood (2023). The Agri-food Sector as a Spearhead of the Hungarian Economy

Forrás: <https://www.eitfood.eu/in-your-area/hungary>

Letöltés dátuma:2023.11.28

- 4) Európai Bizottság (2017). Közérthetően az Európai Unió szakpolitikájáról, Mezőgazdaság

Forrás: https://eta.bibl.u-szeged.hu/2672/7/10.3%20%20Szakpolitik%C3%A1k_mez%C5%91gazdas%C3%A1g.pdf

Letöltés dátuma: 2024.05.24

- 5) Európai számvevőszék (2020); Különjelentés „A kkv-támogató eszköz a gyakorlatban: eredményes és innovatív program, amely problémákkal küzd.”

Forrás:<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hu/sheet/63/a-kis-es-kozepvallalkozasok>,

Letöltés dátuma: 2023.11.15

- 6) Fejér-Király G. (2017): Csődelőrejelzés a KKV- szektorban pénzügyi mutatók segítségével. Közgazdász Fórum, XX. ÉVF. 2017/01. 130. szám

Forrás: https://real-j.mtak.hu/21536/1/Kozgazdasz_Forum_2017_20_1_.pdf

Letöltés dátuma: 2024.05.01

- 7) FoodDrinkEurope (2023). Data & Trends EU Food and Drink Industry
Forrás: <https://www.fooddrink europe.eu/wp-content/uploads/2023/12/FoodDrinkEurope-Data-Trends-Report-2023-digital.pdf>
Letöltés dátuma: 2024.05.24
- 8) Fülöp I. (2023). Magukra hagyta a kormány a gabonatermelőket...
Forrás: https://hvg.hu/360/20230413_hvg_ukran_gabona_kukorica_buza_import_euro_pai_unio_ukrajna_magyar_gazdak_gazdasag_kereskedelem
Letöltés dátuma: 2023.10.20
- 9) Konsta L. (2020): Accuracy comparison of accounting-based bankruptcy prediction models of Springate (1978), Ohlson (1980) and Altman (2000) to US manufacturing companies 1990-2018.
Forrás: <https://aaltodoc.aalto.fi/server/api/core/bitstreams/932a6a2d-fefc-4ec0-a43a-5a7607f35f49/content>,
Letöltés dátuma: 2024. július 24.
- 10) Kristóf T.- Virág M. (2019): A csődelőrejelzés fejlődéstörténete Magyarországon.
Vezetéstudomány, L. ÉVF. 2019. 12. szám
Forrás: https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/4341/1/VT_2019n12_p62.pdf
Letöltés dátuma: 2024.04.18
- 11) ksh.hu (dátum nélk.). A regisztrált vállalkozások száma nemzetgazdasági ág szerint.
Forrás: https://www.ksh.hu/stadat_files/gsz/hu/gsz0003.html
Letöltés dátuma: 2023.11.29
- 12) ksh.hu (dátum nélk.). Vállalkozásdemográfia (működő vállalkozások száma) vármegye és régió szerint.
Forrás: https://www.ksh.hu/stadat_files/gsz/hu/gsz0073.html
Letöltés dátuma: 2023.11.08

- 13) Kürthy Gy., Székelyhidi K., Radócné Kocsis T., Bene A., Dudás Gy., Garay R., Darvasné Ördög E., Felkai B. O., Györe D. (2016): A magyarországi élelmiszeripar helyzete és jövőképe. Budapest: Agrárgazdasági Kutató Intézet
Forrás: http://repo.aki.gov.hu/2492/1/2016_T_03_Elip_penzugy_web_pass_2016.pdf
Letöltés dátuma: 2023.12.01
- 14) Ormos M. (2018): *Számvitel*. Budapest: Akadémiai Kiadó.
Forrás: https://mersz.hu/hivatkozas/m385szvit_27_p1/#m385szvit_27_p1 5.fejezet
(Beszámoló c.)
Letöltés Dátuma: 2023.11.16
- 15) Ormos M. (2018): *Számvitel*. Budapest: Akadémiai Kiadó.
Forrás: https://mersz.hu/hivatkozas/m385szvit_55_p1/#m385szvit_55_p1
8.fejezet (Értékelés c.)
Letöltés Dátuma: 2023.11.16
- 16) Sipos I. (2023). Nagy a baj a magyar gabonapiacon, már százmilliárdos a kár.
Forrás: <https://infostart.hu/gazdasag/2023/09/06/nagy-a-baj-a-magyar-gabonapiacon-mar-szazmilliardos-a-kar>
Letöltés dátuma: 2023.10.20
- 17) Statista (dátum nélk.). Food–Hungary.
Forrás: <https://www.statista.com/outlook/cmo/food/hungary>
Letöltés dátuma: 2023.11.29
- 18) Takács A. (2021). Modern vállalatértékelés
Forrás: [Modern vállalatértékelés - 2.1.2. A múltbeli gazdálkodás átvilágítása pénzügyi mutatószámok alapján - MeRSZ](#)
Letöltés dátuma: 2024.07.18
- 19) Virág M. (2004): A csődmodellek jellegzetességei és története. Vezetéstudomány, XXXV. ÉVF. 2004. 10. SZÁM
Forrás: <https://core.ac.uk/download/pdf/286784723.pdf>
Letöltés Dátuma: 2024.08.24

- 20) Virág M., Kristóf T. (2006): Iparági rátákon alapuló csődelőrejelzés sokváltozós statisztikai módszerekkel. Vezetéstudomány, XXXVII. ÉVF. 2006. 1. SZÁM
Forrás: https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/1048/1/vt_2006n1p25.pdf
Letöltés Dátuma: 2024.04.18
- 21) Zéman Z., Béhm I. (2019): Módszertan a vállalkozások pénzügyi teljesítményének mérésére
Forrás: https://mersz.hu/hivatkozas/m487mvpt_27/#m487mvpt_27
Letöltés dátuma: 2024. 04.12
- 22) 2001. C törvény, § 1., §2., második fejezet
Forrás: <https://mkogy.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a0000100.TV>
Letöltés Dátuma: 2023.11.16

MELLÉKLETEK

1. Melléklet: Likviditási mutatók

$$(1) \quad \text{Likviditási mutató} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$(2) \quad \text{Likviditási gyorsráta} = \frac{(\text{Forgóeszközök} - \text{készletek})}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$(3) \quad \text{Pénzhányad} = \frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$(4) \quad \text{Hitelfedezettségi mutató} = \frac{\text{Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} = \frac{\text{Vevőkövetelés}}{\text{Szállítói tartozások}}$$

$$(5) \quad \text{Kamatfedezeti mutató} = \frac{(\text{Adózás előtti eredmény} + \text{Fizetett kamatok})}{\text{Fizetett kamatok}}$$

2. Melléklet: Adósságállományt, tőkeáttételt kifejező mutatók

(Adósságállomány = Hátra sorolt kötelezettségek + Hosszú lejáratú kötelezettségek)

$$\text{Adósságállomány aránya} = \frac{\text{Adósságállomány}}{(\text{Saját tőke} + \text{Adósságállomány})} \times 100$$

$$\text{Saját tőke aránya} = \frac{\text{Saját tőke}}{(\text{Saját tőke} + \text{Adósságállomány})} \times 100$$

$$\text{Adósságállomány fedezettsége} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Adósságállomány}}$$

Adósságszolgálati fedezet

$$= \frac{(\text{Adózott eredmény} + \text{Értékcsökkenés})}{\text{Hosszú lejáratú kötelezettségek következő évi törlesztő részlete}}$$

3. Melléklet: Jövedelmezőségi mutatók

$$\text{Eszközarányos megtérülés (ROA)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Összes eszköz}} \times 100$$

$$\text{Sajáttőke – arányos nyereség (ROE)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Sajáttőke}} \times 100$$

$$\text{Egy részvényre jutó adózott eredmény} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Részvények darab száma}}$$

$$\text{Árbevétel arányos üzemi eredmény} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Értékesítés nettó árbevétele}} \times 100$$

$$\text{Árbevétel – arányos adózott eredmény (ROS)} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Értékesítés nettó árbevétele}} \times 100$$

$$\begin{aligned} &\text{Adózott eredmény/Működőtőke} \\ &= \frac{\text{Adózott eredmény}}{(\text{Forgó eszközök} - \text{Rövid lejáratú kötelezettségek})} \times 100 \end{aligned}$$

4. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft mérlegének eszköz oldala (2018-2020)

Adatok ezer Ft-ban

Megnevezés	2018. év	2019.év	2020.év
A. Befektetett eszközök	1 655 568	1 733 690	2 041 794
I. Immateriális javak	87 645	85 525	71 578
1. Alapítás-átszervezés aktivált értéke	0	0	0
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	64 796	60 812	53 846
3. Vagyoni értékű jogok	22 849	24 713	17 732
4. Szellemi termékek	0	0	0
5. Üzleti vagy cégérték	0	0	0
6. Immateriális javakra adott előleg	0	0	0
7.Immateriális javak értékhelyesbítése	0	0	0
II. Tárgyi eszközök	1 557 923	1 636 965	1 959 016
1. Ingatlanok és kapcsolódó értékű vagyoni értékű jogok	888 274	906 511	1 418 001
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek	490 484	402 230	326 595
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	149 571	123 288	160 583
4. Tenyészállatok	0	0	0
5. Beruházások, felújítások	29 594	153 962	53 837
6. Beruházásokra adott előlegek	0	50 974	0
7. Tárgyi eszközök értékhelyesbítése	0	0	0
III. Befektetett pénzügyi eszközök	10 000	11 200	11 200
1. Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
2. Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
3. Tartós jelentős tulajdoni részesedés	0	0	0
4. Tartósan adott kölcsön jelentős tulajdoni részesedési viszonyban álló vállalkozásban	0	0	0
5. Egyéb tartós részesedés	10 000	11 200	11 200
6. Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési viszonyban álló vállalkozásban	0	0	0
7. Egyéb tartósan adott kölcsön	0	0	0
8. Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	0	0	0
9. Befektetett pénzügyi eszközök értékhelyesbítése	0	0	0
10. Befektetett pénzügyi eszközök értékelési különbözete	0	0	0

Megnevezés	2018.év	2019.év	2020.év
B. Forgóeszközök	778 779	915 164	955 027
I. Készletek	334 816	406 084	468 952
1. Anyagok	185 126	187 226	185 374
2. Befejezetlen termelés és félkész termékek	7 215	7 627	6 637
3. Növendék-, hízó-, és egyéb állatok	0	0	0
4. Késztermékek	122 042	178 273	212 548
5. Áruk	20 433	32 958	64 393
6. Készletekre adott előlegek	0	0	0
II. Követelések	431 091	508 409	485 128
1. Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	349 990	426 128	391 535
2. Követelések kapcsolt vállalkozással szemben	1 620	1 620	1 620
3. Követelések jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	
4. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	22 013	22 453
5. Váltókövetelések	0	0	0
6. Egyéb követelések	79 481	58 648	69 520
7. Követelések értékelési különbözete	0	0	0
8. Származékos ügyletek pozitív értékelési különbözete	0	0	0
III. Értékpapírok	0	0	0
1. Részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
2. Jelentős tulajdoni részesedés	0	0	0
3. Egyéb részesedés	0	0	0
4. Saját részvények, saját üzletrészek	0	0	0
5. Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0
6. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0	0
IV. Pénzeszközök	12 872	671	947
1. Pénztár, csekkek	1 391	671	947
2. Bankbetétek	11 481	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	8 687	63 565	25 887
1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	4 395	49 110	17 696
2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	4 292	14 455	8 191
3. Halasztott ráfordítások	0	0	0
Eszközök (aktívák) összesen	2 443 034	2 712 419	3 022 708

5. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft mérlegének forrás oldala (2018-2020)

Megnevezés	2018.év	2019.év	2020.év
D. Saját tőke	1 397 373	1 484 731	1 562 648
I. Jegyzett tőke	505 000	505 000	505 000
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke	0	0	0
III. Tőketartalék	0	0	0
IV. Eredménytartalék	250 958	209 561	675 885
V. Lekötött tartalék	351 796	532 812	203 846
VI. Értékelési tartalék	0	0	0
1. Értékhelyesbítés értékelési tartaléka	0	0	0
2. Valós értékelés értékelési tartaléka	0	0	0
VII. Adózott eredmény	289 619	237 358	177 917
E. Céltartalék	0	0	0
1. Céltartalék a várható kötelezettségekre	0	0	0
2. Céltartalék a jövőbeni költségekre	0	0	0
3. Egyéb céltartalék	0	0	0
F. Kötelezettségek	972 949	1 171 843	1 256 414
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0	0	0
1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
2. Hátrasorolt kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
4. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	0	0	0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	407 619	406 185	656 587
1. Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	0	0	0
2. Átváltoztatható és átváltozó kötvények	0	0	0
3. Tartozások kötvénykibocsátásból	0	0	0
4. Beruházási és fejlesztési hitelek	407 619	406 185	656 587
5. Egyéb hosszú lejáratú hitelek	0	0	0
6. Tartós kötelezettség kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
7. Tartós kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozásokkal szemben	0	0	0
8. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
9. Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0

Megnevezés	2018.év	2019.év	2020.év
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	565 330	765 658	599 827
1. Rövid lejáratú kölcsönök	0	0	0
2. Rövid lejáratú hitelek	63 527	146 538	104 144
3. Vevőktől kapott előleg	161	933	1 921
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	367 280	378 890	308 481
5. Váltótartozások	0	0	0
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
7. Rövid lejáratú kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	59 476	78 699	55 518
8. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
9. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	74 886	160 598	129 763
10. Kötelezettségek értékelési különbözete	0	0	0
11. Származékos ügyletek negatív értékelési különbözete	0	0	0
G. Passzív időbeli elhatárolások	72 712	55 845	203 646
1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0	0	0
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	18 603	8 935	7 491
3. Halasztott bevételek	54 109	46 910	196 155
Források (passzívák) összesen	2 443 034	2 712 419	3 022 708

6. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft mérlegének eszköz oldala (2021-2022)

Adatok ezer Ft-ban

Megnevezés	2021.év	2022.év (01.1-10.01)	2022 (10.01- 12.30)
A. Befektetett eszközök	2 047 344	2 123 569	2 130 723
I. Immateriális javak	69 529	51 862	54 469
1. Alapítás-átszervezés aktivált értéke	0	0	0
2. Kísérleti fejlesztés aktivált értéke	43 535	31 165	36 184
3. Vagyoni értékű jogok	25 994	20 697	18 191
4. Szellemi termékek	0	0	94
5. Üzleti vagy cégérték	0	0	0
6. Immateriális javakra adott előleg	0	0	0
7. Immateriális javak érték helyesbítése	0	0	0
II. Tárgyi eszközök	1 966 615	1 989 707	1 972 254
1. Ingatlanok és kapcsolódó értékű vagyoni értékű jogok	1 429 717	1 459 588	1 452 941
2. Műszaki berendezések, gépek, járművek	303 995	263 006	247 112
3. Egyéb berendezések, felszerelések, járművek	195 070	230 973	225 555
4. Tenyészállatok	0	0	0
5. Beruházások, felújítások	30 150	35 194	47 096
6. Beruházásokra adott előlegek	7 683	946	0
7. Tárgyi eszközök érték helyesbítése	0	0	0
III. Befektetett pénzügyi eszközök	11 200	82 000	104 000
1. Tartós részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
2. Tartósan adott kölcsön kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
3. Tartós jelentős tulajdoni részesedés	0	0	0
4. Tartósan adott kölcsön jelentős tulajdoni részesedési viszonyban álló vállalkozásban	0	0	0
5. Egyéb tartós részesedés	11 200	82 000	82 000
6. Tartósan adott kölcsön egyéb részesedési viszonyban álló vállalkozásban	0	0	22 000
7. Egyéb tartósan adott kölcsön	0	0	0
8. Tartós hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	0	0	0
9. Befektetett pénzügyi eszközök érték helyesbítése	0	0	0
10. Befektetett pénzügyi eszközök értékelési különbözete	0	0	0

Adatok ezer Ft-ban

Megnevezés	2021.év	2022.év (01.1-10.01)	2022 (10.01- 12.30)
B. Forgóeszközök	1 320 370	2 044 789	2 298 381
I. Készletek	618 511	747 910	1 002 947
1. Anyagok	295 748	454 406	592 217
2. Befejezetlen termelés és félkész termékek	7 143	11 414	18 256
3. Növendék-, hízó-, és egyéb állatok	0	0	0
4. Késztermékek	259 259	227 037	322 535
5. Áruk	56 361	54 913	69 932
6. Készletekre adott előlegek	0	140	7
II. Követelések	545 477	898 888	809 453
1. Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)	390 834	752 760	601 365
2. Követelések kapcsolt vállalkozással szemben	1 620	1 620	1 620
3. Követelések jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
4. Követelések egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	22 895	22 329	440
5. Váltókövetelések	0	0	0
6. Egyéb követelések	130 128	122 179	206 028
7. Követelések értékelési különbözete	0	0	0
8. Származékos ügyletek pozitív értékelési különbözete	0	0	0
III. Értékpapírok	0	0	0
1. Részesedés kapcsolt vállalkozásban	0	0	0
2. Jelentős tulajdoni részesedés	0	0	0
3. Egyéb részesedés	0	0	0
4. Saját részvények, saját üzletrészek	0	0	0
5. Forgatási célú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0	0
6. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0	0
IV: Pénzeszközök	156 382	397 991	485 981
1. Pénztár, csekkek	871	612	453
2. Bankbetétek	155 511	397 379	485 528
C. Aktív időbeli elhatárolások	15 140	8 468	7 367
1. Bevételek aktív időbeli elhatárolása	11 379	3 211	4 228
2. Költségek, ráfordítások aktív időbeli elhatárolása	3 761	5 257	3 139
3. Halasztott ráfordítások	0	0	0
Eszközök (aktívák) összesen	3 382 854	4 176 826	4 436 471

7. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft mérlegének forrás oldala (2021-2022)

Megnevezés	2021.év	2022.év (01.1-10.01)	2022 (10.01- 12.30)
D. Saját tőke	1 728 490	1 927 644	2 111 306
I. Jegyzett tőke	505 000	505 000	505 190
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke	0	0	0
III. Tőketartalék	0	0	0
IV. Eredménytartalék	574 113	502 325	616 271
V. Lekötött tartalék	383 535	621 165	806 183
VI. Értékelési tartalék	0	0	0
1. Értékhelyesbítés értékelési tartaléka	0	0	0
2. Valós értékelés értékelési tartaléka	0	0	0
VII. Adózott eredmény	265 842	299 154	183 662
E. Céltartalék	0	0	0
1. Céltartalék a várható kötelezettségekre	0	0	0
2. Céltartalék a jövőbeni költségekre	0	0	0
3. Egyéb céltartalék	0	0	0
F. Kötelezettségek	1 457 542	1 907 210	2 024 981
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0	0	0
1. Hátrasorolt kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
2. Hátrasorolt kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
3. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
4. Hátrasorolt kötelezettségek egyéb gazdálkodóval szemben	0	0	0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	721 014	984 383	940 542
1. Hosszú lejáratra kapott kölcsönök	0	0	0
2. Átváltoztatható és átváltozó kötvények	0	0	0
3. Tartozások kötvénykibocsátásból	0	0	0
4. Beruházási és fejlesztési hitelek	721 014	984 383	940 542
5. Egyéb hosszú lejáratú hitelek	0	0	0
6. Tartós kötelezettség kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
7. Tartó kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozásokkal szemben	0	0	0
8. Tartós kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
9. Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0

Megnevezés	2021.év	2022.év (01.1-10.01)	2022 (10.01-12.30)
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	736 528	922 827	1 084 439
1. Rövid lejáratú kölcsönök	0	0	0
2. Rövid lejáratú hitelek	50 300	79 821	148 018
3. Vevőktől kapott előleg	3 064	29 569	22 014
4. Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	515 733	598 438	736 894
5. Váltótartozások	0	0	0
6. Rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolt vállalkozással szemben	0	0	0
7. Rövid lejáratú kötelezettségek jelentős tulajdoni részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	34 888	47 592	33 873
8. Rövid lejáratú kötelezettségek egyéb részesedési viszonyban lévő vállalkozással szemben	0	0	0
9. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	132 543	167 407	143 640
10. Kötelezettségek értékelési különbözete	0	0	0
11. Származékos ügyletek negatív értékelési különbözete	0	0	0
G. Passzív időbeli elhatárolások	196 822	341 972	300 184
1. Bevételek passzív időbeli elhatárolása	0	0	0
2. Költségek, ráfordítások passzív időbeli elhatárolása	22 852	123 325	87 011
3. Halasztott bevételek	173 970	218 647	213 173
Források (passzívák) összesen	3 382 854	4 176 826	4 436 471

8. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft Eredménykimutatása (2018-2020)

Megnevezés	2018.év	2019.év	2020.év
01. Belföldi értékesítés nettó árbevétele	3 347 129	3 562 940	3 494 480
02. Exportértékesítés nettó árbevétele	706 017	782 034	735 596
I. Értékesítés nettó árbevétele	4 053 146	4 344 974	4 230 076
03. Saját termelésű készletek állományváltozása	-10 567	56 643	33 286
04. Saját előállítású eszközök aktivált értéke	33 132	29 901	29 924
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	22 565	86 544	63 210
III. Egyéb bevételek	41 962	81 025	61 176
Ebből: - visszaírt értékvesztés	0	0	0
05. Anyagköltség	1784 311	1 952 908	1 830 382
06. Igénybe vett szolgáltatások költségei	903 069	1 007 432	887 514
07. Egyéb szolgáltatások értéke	23 376	22 775	22 277
08. Eladott áruk beszerzési értéke	143 291	165 044	253 073
09. Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	1 638	7 184	69 711
IV. Anyagjellegű ráfordítások	2 855 685	3 155 343	3 062 957
10. Bérköltség	487 437	566 049	597 337
11. Személyi jellegű egyéb kifizetések	77 629	75 225	58 985
12. Bérjárulékok	99 313	111 499	101 121
V. Személyi jellegű ráfordítások	664 379	752 773	757 443
VI. Értékcsökkenési leírás	155 879	192 292	196 985
VII. Egyéb ráfordítások	129 035	158 321	144 776
Ebből: - értékvesztés	0	8 527	8 081
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	312 695	253 814	192 301
13. Kapott (járó) osztalék és részesedés	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
14. Részesedésekből származó bevételek, árfolyamnyereségek	0	0	0

Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
15. Befektetett pénzügyi eszközökből (értékpapírokból, kölcsönökből) származó bevételek, árfolyamnyereségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
16. Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	9	13	440
Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
17. Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	15 951	12 831	27 512
Ebből: - értékelési különbözet	0	0	0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	15 960	12 844	27952
18. Részesedésekből származó ráfordítások, árfolyamveszteségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
19. Befektetett pénzügyi eszközökből (értékpapírokból, kölcsönökből) származó ráfordítások, árfolyamveszteségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
20. Fizetendő (fizetett) kamatok és kamatjellegű ráfordítások	10 180	10 124	12 532
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
21. Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése	0	0	0
22. Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	14 159	11 424	23 873
Ebből: - értékelési különbözet	0	0	0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	24 339	21 548	36 405
B. Pénzügyi műveletek eredménye	- 8 379	- 8 704	- 8 453
C. Adózás előtti eredmény	304 316	245 110	183 848
X. Adófizetési kötelezettség	14 697	7 752	5 931
D. Adózott eredmény	289 619	237 358	177 917

9. Melléklet: A Cerbona Élelmiszergyártó Kft Eredménykimutatása (2021-2022)

Megnevezés	2021.év	2022.év (01.01-10.01)	2022.év (10.01-12.31)
01. Belföldi értékesítés nettó árbevétele	3 770 128	3 495 839	1 327 607
02. Exportértékesítés nettó árbevétele	809 354	942 190	368 853
I. Értékesítés nettó árbevétele	4 579 482	4 438 029	1 696 460
03. Saját termelésű készletek állományváltozása	47 217	- 27 951	102 340
04. Saját előállítású eszközök aktivált értéke	18 717	6 570	11 306
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	65 934	-21 381	113 646
III. Egyéb bevételek	24 236	29 444	36 327
Ebből: - visszaírt értékvesztés	0	0	0
05. Anyagköltség	2 066 230	2 114 444	900 778
06. Igénybe vett szolgáltatások költségei	890 869	750 994	276 078
07. Egyéb szolgáltatások értéke	23 342	18 093	7 867
08. Eladott áruk beszerzési értéke	235 323	214 484	69 287
09. Eladott (közvetített) szolgáltatások értéke	4 105	4 446	1 579
IV. Anyagijellegű ráfordítások	3 219 869	3 102 461	1 255 586
10. Bérköltség	654 290	548 680	206 487
11. Személyi jellegű egyéb kifizetések	70 973	73 761	21 897
12. Bérjárulékok	102 680	68 372	24 098
V. Személyi jellegű ráfordítások	827 943	690 813	252 482
VI. Értékcsökkenési leírás	204 010	152 708	51 158
VII. Egyéb ráfordítások	138 656	192 276	110 836
Ebből: - értékvesztés	3 411	0	0
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	279 174	307 834	176 371
13. Kapott (járó) osztalék és részesedés	0	0	0
Ebből: - kapcsolattartó vállalkozástól kapott	0	0	0
14. Részesedésekből származó bevételek, árfolyamnyereségek	0	0	0

Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
15. Befektetett pénzügyi eszközökből (értékpapírokból, kölcsönökből) származó bevételek, árfolyamnyereségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	0	0	0
16. Egyéb kapott (járó) kamatok és kamatjellegű bevételek	441	2 776	11 132
Ebből: - kapcsolt vállalkozástól kapott	28 339	41 448	0
17. Pénzügyi műveletek egyéb bevételei	0	0	18 614
Ebből: - értékelési különbözet	28 780	44 224	0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	0	0	29 746
18. Részesedésekből származó ráfordítások, árfolyamveszteségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
19. Befektetett pénzügyi eszközökből (értékpapírokból, kölcsönökből) származó ráfordítások, árfolyamveszteségek	0	0	0
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
20. Fizetendő (fizetett) kamatok és kamatjellegű ráfordítások	8 834	6 085	3 828
Ebből: - kapcsolt vállalkozásnak adott	0	0	0
21. Részesedések, értékpapírok, bankbetétek értékvesztése	0	0	0
22. Pénzügyi műveletek egyéb ráfordításai	27 760	42 187	18 396
Ebből: - értékelési különbözet	0	0	0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	36 594	48 272	22 224
B. Pénzügyi műveletek eredménye	- 7 814	- 4 048	7 522
C. Adózás előtti eredmény	271 360	303 786	183 893
X. Adófizetési kötelezettség	5 518	4 632	231
D. Adózott eredmény	265 842	299 154	183 662