

OTDK-dolgozat

2015

Energiaipar: a jég hátán is megél?

A szektor kereskedelmi engedélyes vállalkozásainak
beszámolóelemzése az elmúlt évek tükrében

Energy industry: can he always make do?

The recent year's effects in the financial statements of the
energy trading companies

Tartalomjegyzék

1. BEVEZETÉS	1
2. A KOMPLEX ELEMZÉS	3
2.1. A VAGYONI HELYZET ÉRTÉKELÉSE	6
2.2. A PÉNZÜGYI HELYZET ÉRTÉKELÉSE	7
2.3. A JÖVEDELMEZŐSÉGI HELYZET ÉRTÉKELÉSE	8
2.4. AZ ELEMZÉS NEHÉZSÉGEI	9
3. A HAZAI ENERGIAIPAR	11
3.1. AZ ENERGIAIPARI LIBERALIZÁCIÓ	12
3.2. A VÁLSÁG HATÁSA AZ ENERGIASZEKTOR VÁLLALATAIRA	18
3.3. A HAZAI ENERGIASZEKTOR PIACI SZEREPLŐI	24
3.3.1. Villamosenergia-piac szereplői	24
3.3.2. Földgáz piac szereplői	26
3.3.3. Kereskedelmi engedélyes vállalkozások	28
4. FÖLDGÁZ- ÉS VILLAMOSENERGIA-KERESKEDŐ VÁLLALATOK BESZÁMOLÓELEMZÉSE	30
4.1 VAGYONI HELYZETELEMZÉS	33
4.2 PÉNZÜGYI HELYZETELEMZÉS	43
4.3 JÖVEDELMEZŐSÉGI HELYZETELEMZÉS	45
4.4 EREDMÉNY	50
5. BEFEJEZÉS	54
IRODALOMJEGYZÉK	56

Táblázat és ábrajegyzék

1. táblázat: Villamosenergia szolgáltatók részesedése felhasználók száma alapján (2012).....	29
2. táblázat: A gázszolgáltatók részesedése felhasználók alapján (2012)	29
3. táblázat: A vizsgálat alanyai	31
4. táblázat: Likviditási gyorsráta alakulása 2006 és 2013 között.....	43
5. táblázat: A vállalatok hatékonysága láncviszonszámokkal (előző év a bázis év)	48
1. ábra: A villamosenergia-piaci szereplők tevékenységének folyamatábrája.....	25
2. ábra: A földgáz piaci szereplők tevékenységének folyamatábrája	27
3. ábra: Az energiaipari kereskedők mérlegfőösszegének alakulása.....	33
4. ábra: Az energiakereskedők befektetett eszközeinek alakulása	34
5. ábra: Az energiakereskedők befektetett eszközeinek aránya	35
6. ábra: Az energiakereskedők befektetett pénzügyi eszközeinek aránya a befektetett eszközökhöz viszonyítva	36
7. ábra: Az energiakereskedők forgóeszközeinek alakulása és tartalma	36
8. ábra: Az energiakereskedők készletállományának alakulása.....	37
9. ábra: Az energiakereskedők saját tőke állományának alakulása.....	38
10. ábra: Az egyetemes szolgáltatók tőketartalékának alakulása.....	38
11. ábra: Az energiakereskedők mérleg szerinti eredményének és eredménytartalékának alakulása.....	39
12. ábra: Az energiakereskedők rövid lejáratú kötelezettségeinek alakulása	40
13. ábra: Az egyes energiakereskedők rövid lejáratú hiteleinek alakulása.....	40
14. ábra: Az egyetemes szolgáltatók szállítói kötelezettségeinek alakulása.....	41
15. ábra: Az energiakereskedők aktív időbeli elhatárolásának aránya a mérlegfőösszeghez viszonyítva	42
16. ábra: Az egyetemes szolgáltatók nettó tárgyi eszközeinek alakulása.....	42
17. ábra: Befektetési cash-flow-k átlagának alakulása	44
18. ábra: Egyetemes szolgáltatók és szabadpiaci szereplők befektetési cash-flow-jának alakulása	44
19. ábra: Egyetemes szolgáltatók eladósodottsága.....	45
20. ábra: Az egyetemes szolgáltatók árbevétele tevékenységenként különválasztva	46
21. ábra: A vizsgált vállalatok nettó árbevételének alakulása energiahordozónként	47
22. ábra: Az adózás előtti eredmény alakulása	48
23. ábra: Az egyetemes szolgáltatók adózott eredménye eredménykategóriánként	49

1. Bevezetés

Az energiaipar egyrészt erős gazdasági súllyal rendelkező stratégiai iparág, másrészt az elmúlt években sok olyan változás érte, mint a liberalizáció, a gazdasági válság, a kivetett adók, valamint rezsicsökkentés, amelyek alapjaiban változtatták meg az egész iparág működését. A szektor szereplői közül a társadalommal leginkább közvetlen kapcsolatot ápoló csoport a földgáz és a villamosenergia szolgáltató vállalatok. Habár az egész iparág politikai jelentősége fontos, annak nyomán, hogy a szolgáltatók társadalommal szoros közvetlen kapcsolatban állnak, az általuk alkotott vállalatcsoport és a körülötte zajló eseményeknek aktuálpolitikai jelentősége vitathatatlan. Ezek alapján az iparág beszámolóelemzése olyan kutatási terület, amely során fontos információkhoz juthatunk a szektor pontosabb megismerése érdekében. Az elemzés során a célunk az, hogy a szakirodalom alapján összegyűjtött makrogazdasági tényezők, mint a liberalizáció és a gazdasági válság, valamint a bevezetett válságadó hatásait teszteljük. Kiderítsük, hogy ezek a tényezők igazolhatóak-e a beszámoló elemzés eszközeivel, illetve, hogy mennyire van összhangban az energiaiparról a szakirodalom által alkotott kép a számviteli törvényben leírtak alapján összeállított beszámolókból kinyerhető adatokkal. Ezen tényezők közül számunkra legnagyobb kérdés az, hogy az általunk vizsgált vállalkozások eredményesen tudnak-e működni a sorozatos megterhelések, szankciók mellett.

A vállalkozások értékelésének és megítélésének egyik fontos módszere az elemzés, amely voltaképpen nem más, mint a különböző összefüggések, gazdasági események és az ezekre ható tényezők feltárását és megismerését, valamint az ehhez kapcsolatos információk megszerzését jelenti. A beszámoló elemzéséhez legfőképpen azok az elemzési módszerek tartoznak, amelyek elsősorban a mérlegre és az eredménykimutatásra támaszkodva járulnak hozzá a gazdálkodók megismeréséhez, a különböző összefüggések feltárásához. A dolgozat első fejezete bemutatja a vállalatok beszámoló közzétételére vonatkozó kötelezettségeit, és azok kötelező tartalmi elemeit. A dolgozat módszertana a beszámolóelemzés, így a fejezet további részeiben részletes kifejtésre kerül annak módszere, fontosabb lépései, mint vagyoni, pénzügyi, jövedelmezőség helyzetelemzés. A fejezet fontos része a beszámolóelemzés, mint módszer legfontosabb korlátainak feltérképezése, amelyre az elemzés során külön figyelni kell.

Az elemzés alanya az energiaipar, azon belül is a vezetékes energiahordozókat szolgáltató vállalatok. Az energiaiparnak 2007-2008-ban egyszerre kellett túllendülnie a

liberalizáció okozta szerkezetváltáson, a megváltozott strukturális körülményeken, valamint a válság következményeként állandósult instabil gazdasági környezet okozta kihívásokon. Mindezt tetőzte, hogy az állam a recesszió okozta költségvetési hiányt a szektorra kivetett válságadóval ellensúlyozta. Ezen tényezők bemutatása a dolgozat második fejezetének a feladata. Továbbá a kutatás kitér az energiaipar szereplőire, azon belül is a dolgozat szempontjából leginkább releváns földgáz és villamosenergia szolgáltató vállalatokra, és a köztük érzékelhető fontos hasonlóságokra.

A beszámolóelemzés legfontosabb tényezője a célorientáltság, melynek biztosítása érdekében a harmadik fejezet bemutatja a vizsgálat alanyaiként kiválasztott vállalkozásokat, a kutatás időintervallumát, majd részletezi a vizsgálni kívánt tényezőket, ezáltal lebontva a kutatás témáját operatív célokra. A fejezet további részében a kutatás elemzése valósul meg, melynek során bemutatjuk a vezetékes energiahordozókat szolgáltató vállalatok általános összképét biztosító beszámolók elemzését. Végezetül az eredmény bemutatásra kerül sor, ahol a felállított tényezők igazolása, vagy elvetése történik meg az előző részekben kifejtett elemzés alapján.

2. A komplex elemzés

Annak érdekében, hogy az energiaipari beszámolóelemzésünk teljes körű legyen, elengedhetetlen kritérium a beszámoló, valamint annak elemzésének az elméleti áttekintése és ismertetése. Éppen ezért, dolgozatunkat a beszámolóelemzés fogalmi háttérének és eszköztárának a bemutatásával kezdjük.

A magyarországi törvények értelmében minden vállalkozásnak vezetnie kell egy számviteli nyilvántartást, amelyben megfogalmazza az üzleti tevékenységét, valamint az üzleti vagyon alakulását. Ezt a nyilvántartást az üzleti év végén le kell zárnia és egy ún. éves beszámolót kell róla készítenie. Fontos, hogy a beszámolónak világosnak és jól áttekinthetőnek kell lenni, miközben a lehető legobjektívebb módon közelíti meg és demonstrálja a vállalkozás gazdasági helyzetét (Jacobs 2000). A beszámoló legfőbb feladata, hogy a gazdasági folyamatokról megalapozott információkat nyújtson, tájékoztasson. Megbízható és valós képet tárjon a gazdálkodó vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről a gazdasági folyamatok azon szereplőinek, amelyek valamilyen kapcsolatban állnak a vállalkozással (Robinson 2009). Ezek a szereplők lehetnek tulajdonosok, vezetők, befektetők, hitelezők, meglévő és leendő partnerek, munkavállalók és egyéb érdekeltek. A tájékozottság teljes biztosításához, a vállalatok értékelhetőségéhez és megítélhetőségéhez viszonylag egységes, megbízható információs rendszerre van szükség, amelynek keretrendszerét a számviteli törvény adja (Kresalek 2007). A beszámolónak dokumentálnia kell az adott üzleti évhez kapcsolódó gazdasági eseményeket, megfelelő formában kell bemutatnia a gazdálkodó vagyontárgyait és kötelezettségeit, informálnia kell az érdekelteket, és meg kell határoznia azt a jövedelmet, amely az osztalék kifizetésére irányul (Peterson-Fabozzi 1999, Jacobs 2000).

Az éves beszámoló három fő részre csoportosul, ami a mérleg, eredménykimutatás és kiegészítő melléklet. A számviteli törvény értelmében az éves beszámolóval egyidejűleg el kell készíteni az üzleti jelentést, azonban ez nem része a beszámolónak (Kardos et al. 2008). Dolgozatunk további részében a beszámoló ezen alapelemeit mutatjuk be.

„A mérleg olyan kétoldalú vagyonkimutatás, amely egy adott naptári időpontra – a fordulónapra – vonatkoztatva összevontan, pénzértékben tükrözi egyrészről azt, hogy a vállalkozás vagyona milyen eszközökben testesül meg, másrészt megmutatja az eszközök finanszírozási forrását, eredetét” (Éva 2006, 42. o.). Ez azt jelenti, hogy a mérleg egy adott időpontra vonatkozóan kétféle megközelítésben tükrözi a vállalkozás vagyonelemeit (Bordáné 1990).

„Az eredménykimutatás adott időszakra vonatkozóan, összevontan és pénzértékben kifejezve tartalmazza a vállalkozás bevételeit és ráfordításait – a vállalkozásnál maradó időszaki eredmény (mérleg szerinti eredmény) meghatározásának céljából” (Jacobs 2000, 30. o.). Az eredménykimutatás a vállalkozás tevékenységéből adódó, üzleti év során felmerülő gazdasági események hozamait és ráfordításait veszi figyelembe, majd ezeket rendezi eredménykategóriákba. Kétféle fajtáját különböztetjük meg, az összköltség és forgalmi költség eljárással felépített eredménykimutatást (Éva 2006).

„A kiegészítő melléklet azokat a számszerű adatokat és szöveges magyarázatokat tartalmazza, amelyek a tulajdonosok, a befektetők, a hitelezők számára szükséges a vállalkozás valós vagyoni, pénzügyi helyzetének, működése eredményének teljeskörű megítéléséhez a mérlegen és az eredménykimutatáson túlmenően”(Béhm 1994, 29. o.). Különösen fontos a kiegészítő melléklet kapcsán a valós információk közzétevése, hiszen a gazdálkodóhoz kapcsolódó más vállalkozások csak ez alapján tudnak objektíven értékelni, és döntéseket hozni.

Az elemzés alapjainak, céljának, eszközeinek áttekintése előtt fontos bemutatni a használt módszer hátterét, a fontosabb statisztikai alapfogalmakat és az általunk használt statisztikai módszereket. A statisztikai adat egy statisztikai sokaság szereplőinek a száma, illetve azok másféle számszerű jellemzője. Alapvetően két típusa van. Az első, az abszolút számok, melyek a tagok valamilyen csoportosítás szerinti számát jelenti, továbbá melyek közvetlen mérés, számlálás és adatgyűjtés eredménye. A második, a leszámaztatott számok, melyekhez az elemzés során más abszolút számokból valamilyen számítás eredményeként jutunk. Ezen leszámaztatott számok típusai a következők: viszonszámok, átlagok, indexek (Béhm 1993). A statisztikai megfigyelések alatt megszerzett adatok egyszerűbb elemzése, rendszerezése miatt valamilyen tulajdonság, ismerv mentén kategorizálni kell a vizsgálandó sokaságot. Ennek a kategorizálásnak a neve a csoportosítás. Ezen adatok adott szempontok szerinti felsorolását nevezzük statisztikai táblának, ha ez csak egy szempont szerint történik, akkor azt statisztikai sornak nevezzük. Tartalmuk és szerkesztésük alapján megkülönböztetünk leíró, csoportosító és összehasonlító sorokat, melyek a felhasznált ismérvek alapján lehetnek idő-, területi, minőségi, mennyiségi sorok. A beszámolóelemzés tekintetében a legfontosabbak az idősorok. Két fő típusuk az állapot és tartam idősorok, ahol az előbbinél időpontban, míg az utóbbinál időintervallumban történik a vizsgálódás. A beszámoló elemzéshez számos statisztikai mutatószámot használhatunk. Az elemzésünkben legfőképp viszonszámokat alkalmazunk, amelyeknek három alaptípusa van: a megoszlási viszonszámok (a különböző mérleg (al)csoportok belső összetétele); a főleg időbeli változást

mutató összehasonlító viszonyszámok, illetve a lánc- és a bázisviszonyszámok (elemzésünkben ilyeneket használunk az értékesítési tevékenység hatékonyságára) és az intenzitási viszonyszámok (likviditási mutatók, jövedelmezőségi mutatók) (Béhm 199, Béhm 1994, Kovács 2010, Némethné 1999). Továbbá elemzésünk során fontos eszköznek bizonyult az egyszerű számtani átlagszámítás.

A vállalkozások értékelésének és megítélésének egyik fontos módszere az elemzés, amely voltaképpen nem más, mint a különböző összefüggések, gazdasági események és az ezekre ható tényezők feltárását és megismerését, valamint az ehhez kapcsolatos információk megszerzését jelenti. A beszámoló elemzéséhez legfőképpen azok az elemzési módszerek tartoznak, amelyek elsősorban a mérlegre és az eredménykimutatásra támaszkodva járulnak hozzá a gazdálkodók megismeréséhez, a különböző összefüggések feltárásához (Kresalek 2004).

„Az elemzés tulajdonképpen összefüggések, gazdasági jelenségek és az ezekre ható tényezők feltárását jelenti, tehát a megismerés módjaként határozható meg, amely elősegíti, részben pedig biztosítja a szükséges információk megszerzését” (Kresalek 2007 252.o.).

A beszámoló elemzés során több üzleti év vagy több vállalkozás adatait vizsgálják, azért, hogy használhatóbb információkhoz jussanak. Ez azt jelenti, hogy egy elemzés készítésekor a gazdálkodó eredményét, vagyonát, gazdasági fejlődését térbeli és időbeli tényezők figyelembevételével kell elemezni, azaz vagy több évet hasonlítunk össze, vagy több, nagyjából azonos méretű és érdekeltsgű vállalkozást (Adorján et al. 2003).

Az elemzésnek egyrészt van egy információs funkciója, amely azokat az adatokat, megállapításokat, kijelentéseket, összefüggéseket hozza nyilvánosságra, amelyeket a beszámoló nem tud kimutatni. Másrészt beszélhetünk egy ellenőrzési funkcióról, amely az üzleti év során hozott döntéseket értékeli ki és a vállalat alkalmazkodóképességét jelzi előre a dinamikus változó környezetben (Adorján et al. 2003).

Ha az elemzés által vizsgált időpontot vesszük figyelembe, akkor beszélhetünk döntés előkészítő elemzésről, amely egy jövőbe tekintő, proaktív elemzés; továbbá operatív elemzésről, amely a jelenben lévő feladatok optimális véghezvitelének az eszköze; valamint revíziós jellegű elemzésről, ami a feladatok végrehajtása után egy áttekintést ad annak érdekében, hogy a jövőben a múlt hibáit kikerüljék (Sándor et al. 1997).

Az elemzést elvégző személy lehet belső, aki nem csak a nyilvánosság számára is elérhető adatokat dolgozza fel, hanem a vezetői számvitel eszközeit is felhasználja, így sokkal részletesebb elemzést készít; illetve külső, aki csak a nyilvános beszámoló felhasználásával próbál előrejelzést mutatni a vállalkozás számára, úgy, hogy a múlt adatait dolgozza fel

(Adorján et al. 2003). A következőkben bemutatásra kerül, hogy a vállalkozások beszámolóinak elemzéséhez milyen vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetértékelési módszertanra van szükség.

A számviteli beszámolók elemzésének a célja elsősorban az, hogy a vizsgált vállalkozás (vagy esetünkben vállalkozások) vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetéről a lehető legátfogóbb képet adjunk. Ezek a célok feloszthatóak részcélokra és átfogó (komplex) célokra, amely felosztás jellemzően a megoldás áttekinthetőségét foglalja magába. Az átfogó célok követése azonban kizárólag abban az esetben lehetséges, ha a részcélok egymás után, illetve párhuzamosan vannak értelmezve és vizsgálva. Azért, hogy egy komplex elemzés a lehető legáttekinthetőbb legyen, ezért szükség van a részelemzések módszereinek és problémáinak ismeretére (Kresalek 2004). A következőkben bemutatásra kerül, hogy a vállalkozások beszámolóinak elemzéséhez milyen vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetértékelési módszertanra van szükség.

2.1. A vagyoni helyzet értékelése

A vagyoni helyzet elemzése során alapvetően az eszközök és források alakulásának tendenciája kerül vizsgálatra a vállalkozások életében. A mutatószámok főleg különböző megoszlási viszonzszámok, amelyek az eszközökön és a forrásokon belüli tételeket viszonyítják a mérlegfőcsoportokhoz vagy a mérlegfőösszeghez. Az eszközök és források szerkezetének vizsgálata kétféleképpen tehető hatékonyabbá. Egyrészt úgy, hogy a mutatók a már korábban felállított viszonzszámokkal kerülnek összevetésre, annak érdekében, hogy időben össze lehessen hasonlítani egy vállalkozás vagyonának változásait. Másrészt úgy, hogy egy adott vállalat elemzése során felállított mutatószámok összehasonlíthatóak egy másik, tevékenységükben hasonló vállalkozás adataival (Bíró et al. 2007).

A mérleg eszközoldalának elemeiből következtetni lehet a vállalat rugalmasságára, stabilitására és tevékenységére. A legelterjedtebb elemzés a befektetett eszközök és forgóeszközök viszonyítása. A forrásoldalon szereplő adatok a vállalkozások tőkeerősségét, idegentőke függőségét és életképességét határozzák meg, azaz megmutatják, hogy a vállalat eszközeinek finanszírozása mekkora arányban valósul meg saját, illetve idegen tőkéből (Adorján et al. 2003).

A mérlegen belüli összefüggések kétféleképpen értékelhetők. A vertikális elemzés az eszközök és források egymáshoz való viszonyának vizsgálatát jelenti, vagyis a vállalkozás

vagyon tárgyainak és tőkéjének struktúrájának feltérképezését. Ilyenkor eszköz- és tőkeszerkezeti mutatókat különböztetünk meg. A horizontális elemzés során az eszközök és források kapcsolatát analizáljuk. A horizontális elemzés legelterjedtebb fajtája a fedezettség, amikor azt vizsgáljuk meg, hogy a vállalkozás aktívái mekkora részben fedik a vállalkozás forrásait (Fehér et al. 1996).

Az éves beszámoló elemzése során a beszámoló kiegészítő mellékletében vannak olyan mérleghez kapcsolódó információk, amelyek felhasználásával további mutatószámokat lehet létrehozni. Ilyen indikátor például a tárgyi eszköz megújítási, utánpótlási, leírtsági, illetve elavultsági mutatója, vagy az egy részvényre jutó saját tőke (Adorján et al. 2003).

2.2. A pénzügyi helyzet értékelése

A pénzügyi helyzet elemzése alapvetően az adósságállomány és a likviditási helyzet elemzésére terjed ki. Az adósságállomány vizsgálata a vállalkozás eladósodottságának a mértékét képi. Az adósságállomány alatt a magyar szabályozás azokat a tételeket érti, amelyek egy évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek, vagyis a hátrasoroltak és a hosszú lejáratúak. A leggyakrabban használt mutatószámok az adósságszolgálati és adósságállományi fedezeti mutató. Az előbbi azt mutatja be, hogy a tárgyévi (értékcsökkenési leírás költsége nélküli) számviteli eredmény mekkora mértékben fedi az adósságállomány rövid időn belüli törlesztő részletét, míg az utóbbi a saját és idegen tőket veti össze (Takács 2009a).

A mai dinamikusan fejlődő világban a pénzmozgások egyre inkább elválnak a vállalat belüli mechanizmusok mozgásától. Egy termék előállítása csak akkor lesz jövedelmező, ha annak értékesítésével együtt pénz is áramlik be a vállalatba. Ha pénzihiány van a vállalkozás életében, akkor nem képes termelni, hiszen nem tud anyagot beszerezni, adókat befizetni és a munkáltatók bérét kifizetni. Ezért alapvető követelmény a vállalkozások életében a pénzügyi stabilitás fenntartása (Adorján et al. 2003). A likviditás elemzése során az egy éven belül esedékes szabad pénzeszközök és rövid lejáratú kötelezettségek kapcsolatát, fedezettségét vizsgáljuk. A likviditásvizsgálat eszközei szabadon megválaszthatók, azonban elvárás az értelmezhetőség és a relevancia. A leggyakrabban használt eszközei a likviditási mutatók: likviditási ráta, likviditási gyorsráta, valamint a készpénz-likviditási ráta. Az imént említett mutatóknak nincs aranyszabályként érvényes „jó értéke”, azonban a tapasztalatok alapján a likviditási ráta esetén az 1-1,5-ös, a likviditási gyorsráta esetén a 0,7-1-es érték

tekinthető megfelelőnek (Kovács-Mohl 2012, Nádasdi 2011). A likviditással kapcsolatban érdemes megemlíteni a likviditási mérleget. Ez egy adott rendező elv alapján módosított vagyonmérleg, amely az eszközöket mobilitás (mennyi idő alatt lehet pénzzé változtatni egy eszközt), a forrásokat pedig esedékesség (a kötelezettségek fizetési határidejének lejáratára) alapján csoportosítja egymással szemben (Bordáné 1990).

„A cash flow, olyan pénzbevételeket előidéző hozamok és pénzkidrást jelentő ráfordítások különbségét bemutató levezetés, amely alkalmas a vállalkozás készpénz és készpénz-egyenértékes kitermelő képességének becslésére, ütemezésére és biztos voltának bemutatására” (Adorján et al. 2003, 35. o.). Attól, hogy egy vállalkozás eredményes, nem jelenti azt, hogy fizetőképes is. A cash flowban három területnek kell szerepelnie: a működési cash flownak (az alaptevékenység során kitermelt és felhasznált pénzeszközök különbözete), a befektetési cash flownak (befektetett eszközök megszerzésére és eladására fordított pénzösszeg különbözete) és a finanszírozási cash flownak (tőke ki- és beáramlások, felvett kölcsönök és visszafizetése stb) (Adorján et al. 2003, Palepu-Heaéy 2008).

2.3. A jövedelmezőségi helyzet értékelése

A jövedelmezőségi helyzet megítélésének célja, hogy minél összefüggőbb képet alkosson a vállalkozás adott időszakai eredményéről és tevékenységéről, valamint meghatározza, és számszerű adatokkal alátámassza azokat a tényezőket, amelyek a gazdasági tevékenységet befolyásolni tudják (Adorján et al. 2003).

A jövedelem- és teljesítménymutatókat az eredménykimutatásból lehet kiszámolni. Ezen mutatók a vállalkozások gazdasági eredményességét mutatják be. Az eredményességet két oldalról lehet megközelíteni: egy vállalkozás akkor hatékony, ha ugyanazt az eredményt kisebb ráfordítással termeli ki, vagy adott ráfordítással nagyobb eredményt ér el (Éva 2006).

A jövedelmezőségi mutatókat három kategóriába sorolhatjuk. Ahhoz, hogy egy vállalkozás működni tudjon, tőkére van szüksége, amit finanszírozhat saját és idegen forrásból. Mindkettőnek vannak származékos költségei, amelyek az eredményt terhelik. Az ún. megtérülési mutatók kiszámításával a létrejövő profitot a vállalkozás vagyoni helyzetéhez hasonlítják (Takács 2009b, Adorján et al. 2003). Az eredménykimutatásból számítható jövedelmezőségi mutatók is az eredményességet vizsgálják, azonban nem a vagyonnal vetik össze, hanem az értékesítés nettó árbevételével vagy egy másik eredménykategóriával. A jövedelmi helyzet elemzésének harmadik csoportja a hatékonysági mutatók, amelyek, az

eszközállományt az eredménnyel vagy valamely eredménykategóriával hasonlítják össze (Takács 2009b).

Ez a felosztás nem általánosan elfogadott. Vannak szakirodalmak, ahol a jövedelmezőséget és a hatékonyságot külön veszik. Bíró – Kresalek – Pucsek - Sztanó (2007) például teljesen külön mutatja be ezt a két témát. Szerintük a jövedelmezőséget az *„eredmény és a ráfordítás viszonya határozza meg”*, míg a hatékonyság *„az erőforrások felhasználásának gazdaságossága.”* Azonban e három terület bemutatása nem elegendő a pontos helyzetértékelés megalkotásához, mivel a beszámoló számos olyan adatot tartalmazhat, amely hiányos. Továbbiakban bemutatjuk, hogy a beszámolóelemzés során melyek azok a korlátok, amelyek nehezítik az elemzés pontos eredményének a megalkotását.

2.4. Az elemzés nehézségei

A beszámoló elemzése során olyan veszélyekkel találkozhatunk, amik kétségbe vonhatják az elemzés pontosságát, éppen ezért komoly figyelmet kell fordítani a mutatószámok felállítására, annak érdekében, hogy azok gazdasági tartalma megfelelő legyen. Továbbá fel kell ismerni azt a tényt is, hogy problémát jelent a vállalkozások hozzáállása a beszámolók elkészítéséhez. Kresalek (2007) kutatásának eredményeként elmondható, hogy a vállalkozások többségében, 80 százalékban nem meghatározó a beszámolók nyilvánossága. Számukra a beszámoló közzététel csak törvényi előírás. A vállalkozásoknak csak az egyharmada végez külső mérlegelemzést a velük kapcsolatban álló vállalatokról. Illetve nagy részük a kiegészítő mellékletben csak olyan információkat közöl, amelyeket a számviteli törvény előír, és a számszaki részeket, csak szükséges esetben értelmezik szövegesen.

Az egyik legelterjedtebb probléma a mérleg statikussága, vagyis az, hogy nem csak az adatok vonatkoznak a mérleg fordulónapra, hanem az ezekből számított mutatók is. Elképzelhető, hogy a tárgyévi mérlegadatok nem mutatnak nagy eltérést az előző időszaki mérleghez képest, miközben év közben hatalmas kilengések voltak (Adorján et al. 2003).

További korlátozó tényezőt jelentenek a beszámolóelemzés során az információforrások hiánya, amelynek egy jellemző oka a források (számviteli beszámolók) befolyásolhatóságában jelentkezik. Az információforrások manipulálhatósága következtében a mérlegelemzés során kapott értékelhető eredmények korlátozottak, amely korlátozottság csökkenthető a mérleg eszközrendszerének ismeretével. Mindezek mellett az elemzés során ismerni kell a különböző mérlegkészítési és értékelési eljárásokat, amelyektől jelentősen

függhet egy-egy vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetét bemutató információ, adat (Kresalek 2004).

A beszámolók nem teljes körűek, csak számszerű adatokat közölnek. Kvalitatív adatok hiányoznak belőle, bár részben a kiegészítő mellékletben megjelenhetnek. Illetve a rögzített gazdasági események, valamint azok megjelenése sem teljes körű. Például a rendelkezésre álló hitelkeret nem jelenik meg a beszámolóban (Kresalek 2007).

A mérlegelemzés során további korlátként jelenik meg, hogy a rendelkezésre álló információk jövőorientáltsága hiányos. Egy-egy vállalkozás helyzetének elemzése kiindulópontot jelent annak jövőbeli fejlődésére, azonban a beszámoló adatai múltbeli információk, és a különféle jövőre vonatkozó tervadatok az elemzők számára elérhetetlenek (Kresalek 2004).

A vagyonrészek erőltetett besorolása és a mérleg pontatlansága is félrevezető lehet. Tipikus példa erre, amikor egy részesedést vagy ingatlant el akarunk adni, ezért forgóeszközök közé soroljuk, de nem találunk rá vevőt. Ha a számviteli politikát vesszük figyelembe, súlyos korlát lehet, ha két vállalkozást szeretnénk összehasonlítani, azonban a készletértékelésük vagy az értékcsökkenésüknek az elszámolási módja teljesen más. Ha egy vállalaton belül maradunk, akkor gondot okozhat az is, ha a szervezet megváltoztatja a számviteli politikáját, ezért pontatlan lesz az elemzésünk. További problémát jelenthet, ha a statikus mérlegszemléletet és az óvatosság elvét vesszük górcső alá. Például a vállalat által felvett hitel kamatának a teljes összege nem jelenik meg a mérlegben, csak arra az egy évre vonatkozóan, ráadásul nem is a kötelezettségek között, hanem a passzív időbeli elhatárolásoknál. Ennek a fordított esete, hogy a bevételek tárgyévre vonatkozó értéke megjelenik az aktív időbeli elhatárolások között, közben elképzelhető, hogy a tárgyévben pénzügyileg ezek rendeződtek (Adorján et al. 2003).

A fentebb említett problémák kiküszöbölhetőek azáltal, ha alaposan körbejárjuk azt a gazdasági környezetet, ahol a vizsgált vállalkozások elhelyezkednek. Másrészről megoldást jelenthet ezekre a kiegészítő melléklet áttanulmányozása, és az ott leírtaknak a megjelenítése az elemzésben.

Összefoglalva, ezen fejezetünk célja, hogy ismertessük azon elemzési eszközöket és módszereket, amelyek alapján végrehajtjuk a kiválasztott vállalatok beszámolóinak elemzését, kitérve azok vagyoni, pénzügyi valamint jövedelmezőségi helyzetére. Továbbá, hogy feltérképezzük, milyen hibák és korlátozó tényezők jelentkezhetnek az elemzés során, illetve, hogy ezeket miként lehet elkerülni. A dolgozat további részében bemutatjuk, hogy az általunk vizsgálni kívánt vállalkozások iparágában milyen gazdasági események és változások következtek be.

3. A hazai energiaipar

A kutatás alanya az energiaipar, azon belül is a villamosenergia és földgáz szektor. Ezen iparág egyrészt erős gazdasági súllyal rendelkező stratégiai iparág, másrészt a szakirodalom megfelelő információkkal bír a makrogazdasági adatok tekintetében, mivel az elmúlt években sok olyan változás érte, amely megfelelő alannya teszi a célorientált beszámoló elemzésre. A kutatás az energiaiparon belül a villamosenergia és földgáz szektorral foglalkozik, mivel a magyarországi energiafogyasztás szempontjából ez a kettő a legjelentősebb, továbbá piacuk felépítése, szabályozása és a jelenlévő vállalkozások tevékenységei terén is sok hasonlóság van köztük.

A fejezet kidolgozása során első feladat az energiaszektor meghatározása. Az energia szektor az ipari termelés azon területe, amelynek fő feladatai közé tartozik az energia termelése, átalakítása és elosztása. Emellett felméri az energiafajtánkénti igényeket, fedezi a megfelelő fajtából a megfelelő mennyiségű szükségleteket a kívánt helyen és időben. A szektor energiafajtái közé tartozik a villamosenergia, a földgáz, az olaj, a szén, az atomenergia, a távhő, valamint a megújuló energia.¹ Az energiatermelése magában foglalja azokat a termelő vállalatokat, amelyek különböző energiahordozók kitermeléséért felelnek, mint a szén- és uránbányászatok, valamint a kőolaj- és földgázkitermelők. Az energiaátalakításhoz sorolható a villamosenergia-termelés, a kőolaj-finomítás (ezeket a feladatokat is termelő vállalatok látják el), a földgáz- és villamosenergia-szállítás, ezek mérése, ellenőrzése, illetve a távhőszolgáltatás is. Az energiaeosztása során kereskedők biztosítják a végső fogyasztók energiaellátását a hálózati vezetékrendszeren, valamint az elosztó hálózatokon keresztül (Muraközy-Zánkai 1973, MTA 1998).

Az energetikát a szakemberek is stratégiai ágazatnak tekintik. A kiemelt szerepe vitathatatlan, hiszen a világ egyik legnagyobb iparága. Óriásvállalatok irányítják, így hatalmas több milliárd USD értékű összeolvadások tapasztalhatók. Az energiahordozók speciális tulajdonságokkal rendelkeznek, a villamos energia például nem hordozható, kontinentális (nem szállítható más földrészre), sok termelője van és Európában jelentős túlkapacitásokkal rendelkezik. A kőolaj és a szén világpiaci termékek, nagy a kínálatuk és nagy távolságra szállíthatók. Míg a földgáznak kevés a forrása, kontinentális, illetve korlátozott szállítási lehetőségekkel rendelkezik. Mindezekkel szemben a távhő lokális, még korlátozottabb szállítási lehetőségekkel bír, maximum 10 km-es körzetben, továbbá nehezen

¹ <http://energiainfo.hu/aram>

hozható versenybe. Az energetikának különleges az árképzése is. Az olaj például fiskális termék, azaz nem a költsége, hanem politikai alkuk alapján alakul az ára. Korlátozott mennyiségben áll rendelkezésre, a világ különböző részein egyenlőtlenül elosztva. Habár nem dominálja a GDP-termelést, de nagy hatása lehet rá annak hiánya esetén, így az ellátás biztosítása kiemelt szerepű (Molnár 2001).

Az elmúlt években jelentős hatások érték a vállalati szférát, így az energiaipart is, amely egyaránt hatott a szektor vállalatainak vagyoni, pénzügyi, illetve jövedelmezőségi helyzetére is. Így a fejezet további részei az energiaipart befolyásoló legfontosabb tényezőket tárgyalja, mint a liberalizáció, gazdasági válság, valamint a szektort ért kormányzati intézkedések, kivetett adók. Továbbá kitér az energiaipar szereplőire, azon belül is a kutatás szempontjából leginkább releváns földgáz és villamosenergia kereskedő vállalatokra, amely a fenti besorolásban megjelenik mind az energiaátalakítás, mind az elosztás területén.

3.1. Az energiaipari liberalizáció

Az előző fejezetben bemutatásra került a beszámolóelemzés elméleti háttere és eszközei. Ezek ismertetése után dolgozatunk az energiaiparban végbemenő folyamatokat és változásokat mutatja be kronológiailag 2006-tól napjainkig. Elsőként az energiaipari piac nyitását ismertetjük.

2007-2008-ra a liberalizációs folyamat Magyarországon is megvalósult, melynek következtében számos új vállalat lépett be a hazai energiaipari kereskedelembe. Ennek nyomán megélénkült a vezetékes energiahordozók kis- és nagykereskedelme, így a felhasználók már megválaszthatják, hogy kitől vásárolják meg a szükséges földgáz és villamos energiát. A kutatás ezen fejezete kitér a liberalizáció fogalmára, valamint az liberalizáció fenntartásához szükséges uniós intézkedésekre, végül a magyarországi következményeire.

A liberalizáció a szabad verseny kiteljesedéséhez kapcsolódik. A versenyhez egyrészt szükség van személyes, egyéni tulajdonra, tulajdonosi szemléletre, másrészt riválisokra, versenytársakra az adott ágazatban, végül egy kötöttségektől többé-kevésbé mentes gazdasági környezetre. Tehát a versenyhelyzet felállításának az alappillérei: privatizáció, demonopolizáció és dereguláció, amit együttesen liberalizációnak nevezünk (Mozsár 2002).

A liberalizmus kifejezést a Magyar Nagylexikon a következőképpen értelmezi: elsősorban a politikára, az állam gazdaságban betöltött szerepére vonatkozó világszemléletet,

eszmarendszert jelenti. Gazdasági tekintetben a liberalizmus feudális kiváltságokkal és kötöttségekkel szemben a korlátozások nélküli szabad versenyre épít (MTA 1998).

A közszolgáltatásokat leggyakrabban monopolhelyzetben lévő intézmények szolgáltatják. A közszolgáltatás *„közcélú, illetőleg közérdekű szolgáltatást jelent, mely egy nagyobb közösség minden tagjára nézve azonos feltételek mellett vehető igénybe”* (Illés 2000, 9.o.). A 20. század végére elindultak olyan politikai törekvések, hogy a piaci verseny hatékonysági előnyeit ebben a szférában is kihasználják. A liberalizáció az energiaszektorban pontosabban azt jelenti, hogy az egyes szektorokat megnyitják egy reguláris verseny számára, azaz a tevékenységet felszabadítják, de az monopolhelyzetben marad, így szabályozni kell (Mozsár 2002, Kádárné 2012). A gazdasági verseny kialakulása érdekében a hálózatot üzemeltető vállalatnak biztosítani kell a hozzáférést a többi szereplő számára. A megfelelő szabályozás (például hálózat-hozzáférési díjak) pedig ehhez kell, mivel a működtető ebben ellenérdekelt. Ennek megvalósulása jelenti a liberalizáció első szintjét. A második szint az üzletágak számviteli, teljes jogi szétválasztása, azonban ez a rendszer még mindig nem tudta kiküszöbölni a keresztfinanszírozást, a hálózat megkülönböztetés-mentes hozzáférését és a beruházásokat sem ösztönözte, amelyek a szabad verseny alapvető kritériumai (Kádárné 2012).

Annak ellenére, hogy a piacnyitás számos európai országban megtörtént, az elfogadott lokális törvények nem tudták hosszú távon fenntartani a fent említett okok miatt az új energiaipari működésrendszert. Ennek érdekében az Európai Unió bizottsága megfogalmazta a tulajdonosi szétválasztás követelményét (MOU), tehát a hálózati tulajdonos sem önmaga, sem érdekeltségein keresztül nem végezhet más tevékenységet az energiapiacra, azaz minden piaci szereplőnek teljesen független kell lennie egymástól. A szerteágazó tulajdonosi összefonódások miatt a tulajdonosok felháborodtak, így ezek módosításra kerültek (Kádárné 2012). Azért, hogy a liberalizáció által bevezetett verseny feltételrendszere megmaradjon, az Európai Unió bevezette az ún. harmadik energiacsomagot. A csomag célja egy olyan energiapiac létrehozása, amely a tagországokban tapasztalható koncentrációt csökkenti, valamint olyan versenyfeltételeket határoz meg, amelyek segítik a vállalkozások piacra lépését. Illetve a fogyasztóknak is egy előnyösebb pénzügyi helyzetet állítanak fel a kedvezőbb árak, a tiszta energia és az ellátásbiztonság által (Somosi 2012a, Vince 2008, Eikeland 2011).

A csomag 5 szabályozási területet jelölt ki, amelyek a korábbtól eltérő vagy új elemeket tartalmaznak. Az első terület olyan szabályokat fogalmaz meg, amelyek során

elkülönítik egymástól a termelést és a szolgáltatást. A szétválasztást a Bizottság három módszer szerint képzelte el, ami közül a tagországok választhattak:²

1. a tevékenységekhez tartozó tulajdonosi kört választják szét, ami azzal jár, hogy az integrált vállalatok eladják a földgáz- és villamosenergia-hálózatokat,
2. a független rendszerüzemeltető modelljét hozzák létre, azaz a szállító hálózatot átadják a független rendszerirányítónak („independent system operator”, ISO), így az csak üzemeltetője, és nem tulajdonosa lesz a rendszernek,
3. vagy a független szállításirendszer-üzemeltető modellt építik ki („independent transmission operator, ITO), amely során a vállalkozások tulajdonában fognak állni a vezetékek, azonban biztosítaniuk kell, hogy a gyakorlatban ezek teljesen függetlenek legyenek.

Második és harmadik területe a csomagnak a piacfelügyeleti és szabályozó hatóságok erősítése, ezek együttműködésének a véghezvitele, valamint egy európai energiaszabályozó ügynökség felállítása. A negyedik terület a szállítói vezetékrendszerek EU szintű összehangolását kedvezményezi. Az ötödik elem olyan intézkedéseket fogalmaz meg, amely a különféle szabályozási ügyletek átláthatóságát javítja (Vince 2011).

Az energiaszektorban bekövetkező strukturális változások azonban csak korlátozott versenyt tudtak megvalósítani. Az egyik legnagyobb akadály a határokat, szektorokat átívelő vertikálisan integrált vállalati szereplők jelenléte. Európai Unió szintjén 6 vállalat uralja az energiaszektor: a francia EDF, a német E.ON, az olasz Enel, a svéd Vattenfal, a német RWE és a francia GDF SUEZ. A másik legjelentősebb versenykorlátozó tényező a hálózati tevékenységek elégtelen szétválasztása, ami keresztfinanszírozási lehetőséget, a hálózati hozzáférés rejtett korlátozását, és a domináns szereplők extraprofit-szerzési lehetőségét rejt magában (Kádárné 2012).

Továbbiakban a kutatás a magyar liberalizáció fontosabb hatásait térképezi fel. Magyarországon már a rendszerváltás után megkezdődött a privatizációs folyamat, amely azt jelenti, hogy az eddig állami tulajdont képező vagyont (köztük a vállalatok tulajdonát képező értékeket is) magántulajdonosok számára értékesítették (Mihályi 2010).

Az uniós csatlakozást megelőző években, az energiaiparban az ún. egyvásárlós modell volt érvényben, ami azt jelentette, hogy a földgáz és villamosenergia forrásokhoz csak egy-

² <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+IM-PRESS+20080616FCS31737+0+DOC+XML+V0//HU>

egy nagykereskedő, az E.ON Földgáz Trade Zrt., valamint a Magyar Villamos Művek Trade Zrt. férhetett hozzá (Vince 2010).

A nagykereskedők monopol helyzetének csökkentése érdekében az akkori kormány egy új piaci modellt fogadott el, amit 2003-ban a villamosenergia-piacon, majd 2004-ben a földgáz piacon vezetett be. Az új struktúra lényege az volt, hogy egymás mellett működött az egyvásárlós modellből ismert közüzemi piac, valamint az újonnan megjelent versenypiac, vagyis az E.ON Földgáz Trade Zrt. és a Magyar Villamos Művek Trade Zrt. mellett más szereplők is érvényesültek (Vince 2008). A kettős modell létrehozása a nagyvállalati szektor monopol helyzetének visszaszorítása érdekében történt, ezzel megszűnt a nagykereskedők energia beszerzéshez kapcsolódó monopóliuma. Két fogyasztói csoport alakult ki. A feljogosított fogyasztók, akiknek választási lehetősége volt, hogy vagy közüzemi ellátás keretében vagy kereskedőtől vásárolnak; illetve a közüzemi fogyasztók, akik csak közüzemi szerződés alapján vásárolhattak energiát. A versenypiacon nagy előrelépést jelentett, hogy a szabályozás lehetővé tette az ún. harmadik felek számára a vezetékhálózathoz való hozzáférést, azaz a vezetékhálózat tulajdonosának engedélyeznie kellett, hogy a megvásárolt energiát ne csak ő, hanem mások is igénybe tudják venni. Így jelentek meg az energiaipar új szereplői, a kereskedők, akik külön szerződésekkel állapodtak meg a beszállítóikkal, valamint a vevőikkel (Vince 2009).

A kettős modellnek a piaci liberalizáció vetett véget, 2008-ban a villamosenergia, 2009-ben pedig a földgáz szektorban. Ez azt jelentette, hogy eltörölték a közüzemi ellátást, azaz immáron minden fogyasztó (megkülönböztetés nélkül) választhatott, honnan szerzi be az energiát (mind a földgázt, mind a villamosenergiát). A közüzemi ellátás eltörlésével a törvény különféle szabályozási megoldásokat hozott a kisfogyasztók védelme érdekében. Az egyik ilyen szabályozás volt a Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal (továbbiakban MEH) felállítása. Ezt az intézményt az erőfőlényrel való visszaélés korlátozása érdekében vezették be. A törvényben rögzítésre került, hogy a MEH különféle piacelemzéseket hajthat végre, annak érdekében, hogy felmérje, melyik társaság rendelkezik erőfőlényrel, és az eredménytől függően különböző kötelezettségeket róhat ki azon gazdálkodók számára, akiknél erőfőlényt állapít meg (Vince 2008). Ilyen volt például 2008-ban a Magyar Villamos Művek Trade Zrt., akinek 3 részpiacán is jelentős erőfőlényt állapított meg a MEH, ezért szabályozási intézkedéseket indított ellene.³

³ MEH 727/2008. Határozat: A rendszerszintű szolgáltatások érdekében beszerzett teljesítmény és energia piacain jelentős piaci erővel rendelkező engedélyes(ek) azonosítása és kötelezettségek kiszabása

Másik ilyen szabályozás volt az egyetemes szolgáltatás bevezetése, ami azt jelentette, hogy a kisfogyasztók bárhol az ország területén, meghatározott mennyiségben méltányos áron vásárolhattak energiát. Annak érdekében, hogy az árak megfeleljenek ennek a kritériumnak, az egyetemes szolgáltatók csak a MEH által megállapított és a gazdasági miniszter által elfogadott árréssel növelhették meg a beszerzés költségét, amiket piaci alapon kellett meghatározni. Mindezek mellett biztosította, hogy a rászorulókat és azokat, akiknek a szolgáltatójuk megszűnt, ne maradjanak energia nélkül (Vince 2011).

A termelés piacán olyan vállalatok vannak jelen, amelyek a villamosenergia-előállításáért felelősek. A magyar villamosenergia termelői piac 2012-ben mérsékelt koncentrációt mutatott. Az erőművek jelentős része a privatizáció során külföldi stratégiai befektetők tulajdonába került, úgy mint Electrabel, RWE és AES. A négy legnagyobb termelő részesedése együttesen 59,2 százalékot tett ki, valamint a piaci koncentrátságot mérő Herfindahl-Hirschmann index (HHI)⁴ 1350 és 1810 közötti értéket mutatott, amely egy koncentrált piacot jelent. A nyitás hatására a villamosenergia-termelés piacán a mutató továbbra is erős koncentrációt jelzett 2005-2008 között, valamint 2009-től is a termelés piaci koncentrációja 1800 feletti értéket vett fel. A koncentráció csökkenésére rövidtávon nem is lehetett számítani, ugyanis a termelőkapacitások bővítésének jóval nagyobb idő- és tőkeigénye van, mint a kereskedők felállításának. Emellett a három legnagyobb vállalat (Paksi Atomerőmű Zrt., Mátrai Erőmű Zrt., Dunamenti Erőmű Zrt.) részesedése sem változott meg (Vince 2009, MEH 2012a).

A villamosenergia-kereskedők azok a vállalatok, amelyek a termelők által előállított energiát veszik meg, majd értékesítik tovább más piaci szereplőknek, valamint lakossági fogyasztóknak. A villamosenergia-kereskedelemben a liberalizációt követően lényeges változások következtek be. A nyitást megelőző években is már 1800 alatti értéket vett fel a mutató, ami a szakirodalom szerint mérsékelt koncentrációt jelent. A liberalizáció következtében a kiskereskedelmi piacon megjelentek olyan kereskedők, akik a nagykereskedelmi tevékenységük mellé elvállalták a felhasználók ellátását is, amelynek hatására a HHI 867-es értéket mutatott 2008-ban, ami dekoncentrátságot jelez (Vince 2009, MEH 2012a, MEH 2012b). Ehhez a 2009-es válság is hozzájárult, amelynek tárgyalására a dolgozat későbbi részében kerül sor.

⁴ A mutatót a piaci koncentráció mérésére szokták használni. A HHI mutató egyenlő a piacon tevékenykedő vállalatok piaci részesedéseinek négyzetösszegével. Ha a HHI 10.000-hez közeli értéket vesz fel, akkor koncentrációt mutat, 1800 felett erős koncentrációról beszélünk, 1000 és 1800 között mérsékelt, 1000 alatt pedig dekoncentrálnak nevezzük a piacot (Carlton 2006)

A piaci koncentráció HHI mutató alapján történő áttekintését a földgáz kereskedelmi piaccal folytatjuk. A földgáz szektort nem választhatjuk külön termelői és értékesítési piacra, hiszen az energiahordozót Magyarország importálja, csak minimális mértékű a hazai termelés. Ezért kizárólag a földgáz kereskedelem koncentrációja kerül górcső alá.

A jelenlegi modellben a megtermelt- és import földgázt a szabadpiaci szereplők és egyetemes szolgáltatók értékesítik a felhasználók számára. Ellátás biztonsági és árszabályozási szempontokat figyelembe véve egyedi helyzetben vagy az E.ON Földgáz Trade Zrt., ami hosszú távú szerződések következtében az orosz importforrásokkal rendelkezik. Ezek a szerződések biztosítanak forrásellátottságot a lakosságot és kiszolgáltatókat ellátó egyetemes szolgáltatóknak (MEH 2012a). A HHI mutató alapján a földgáz értékesítés piacára megállapítható, hogy a liberalizáció előtt mérsékelten koncentrált volt a kiskereskedelmi piac. A 2009-es nyitás következtében megnőtt a piacon lévő vállalkozások száma, így 1000 alatti értéket vesz fel a mutató, ezzel dekoncentrálttá téve a piacot (Vince 2011). A piacnyitás után, 2009 első felében a földgáz nagykereskedelemben az E.ON Földgáz Trade Zrt.-nek 80 százalékos részesedése volt, majd 2009 második felében, a közüzemi ellátás megszűnésével, valamint a válság megjelenésével visszaesett 55 százalékra. Ez egyrészt a fogyasztás fokozatos csökkenését eredményezte, másrésztől megjelentek az olcsóbb nyugat európai piacokon lévő kihasználatlan földgáz feleslegek is. Ezek a feleslegek, a vezetékhálózatok elavultsága miatt, Magyarország számára nem voltak elérhetőek. Ezt a kieső hiányt az orosz földgázforrások tudták enyhíteni. 2010-ben a MEH piaci erőfölénnyel rendelkező szereplőnek állította be az E.ON Földgáz Trade-t, azonban kötelezettséget nem írt elő számára, hiszen a piaci körülmények erősen befolyásolták lehetőségeit.⁵

Összességében a liberalizációs folyamat célja a már '90-es években megfogalmazott szabad verseny felállítása, ahol a szereplők egyenlő eséllyel vesznek részt a versenyben. A kettős modellnek a 2008-2009-es piacnyitás vetett véget, ezzel megteremtve a szabad piacot. Ezáltal a piacon bővült azon kereskedőknek a száma, akik a nagyobb beszállítóktól szerzik be az energiát, majd adják tovább a fogyasztóknak. Ennek a rendszernek a fenntartásához az Európai Unió is hozzájárult a harmadik energiacsomag bevezetésével. A dolgozat a liberalizációval közel egy időben bekövetkező jelenséggel, a gazdasági válsággal, valamint az arra adott kormányzati válaszokkal folytatódik.

⁵ MEH 112/2010. határozat: Piacelemzés és jelentős piaci erő vizsgálata a földgáz nagykereskedelmi piacon

3.2. A válság és kormányzati intézkedések hatása az energiaszektor vállalataira

A következő fejezet a gazdasági válság energiaszektorra kifejtett hatásaival foglalkozik, amik jelentős mértékben hatottak az általunk tárgyalt szektorra. Mivel a szakirodalom nem foglalkozik kifejezetten a válság energiaipari vállalataira gyakorolt hatásaival, ezért annak érdekében, hogy minél teljesebb képet biztosítsunk, először feltérképezzük a 2008-2009-es pénzügyi válság általános képét és a vállalatokra gyakorolt átfogó hatását. Majd ezt követően részletezzük a válság energiaiparra kifejtett fontosabb közvetlen és közvetett (válságadó) hatásait.

A 2007-ben felszínre kerülő pénzügyi problémák 2008-2009-re a gazdaság számos területére kiterjedtek. A bankközi hitelezés teljesen leállt, a kockázatvállalási hajlandóság megingott, míg a reálgazdasági kilátások romlottak (Belyó 2011). A várható kezdeti kimenetele az volt, hogy azon problémák, amelyek az USA-ban jelentkeznek, nem befolyásolják a világ többi, meghatározó részét. Ennek ellenére a válság elburjánzott. Európában, Ázsiában és Japánban a bankoknak súlyos problémákkal kellett szembenézniük, Írországban és Spanyolországban az ingatlanbuborék kipukkant, illetve Kelet-Európában a svájci, osztrák és más európai bankok devizaalapú hitelei elterjedtek. Azon országoknak (így köztük Magyarországnak is), amelyek gazdasági növekedésüket hitelből finanszírozták, recesszióval kellett szembenézniük, amely többek között a fizetőeszközük gyengülésében nyilvánult meg (Magdoff – Yates 2009).

A folyamat kiindulópontja egészen a 2006-os amerikai jelzáloghitel-válságra vezethető vissza. Első elszenvedői az ingatlanfejlesztő és építőipari vállalatok, valamint a fedezet nélkül maradt bankok voltak. 2007-ben az amerikai GDP 14,6 százaléka megtakarítás volt, míg a beruházás 19,6 százalék, amely a folyó fizetési mérleg hiányához vezetett. 2007-től kezdődően ez a hiány csökkenni kezdett, azonban nem a megtakarítások növekedésének köszönhetően, hanem a beruházási aktivitás csökkenésének. Továbbá a kormányzati intézkedések 13 százalék alá nyomták a megtakarításokat (Sanyal 2013). 2008-ban a Lehman Brothers amerikai befektetési bank csődje több pénzügyi közvetítő cég bukását indította el. A bankok közötti hitelezés teljesen leállt az egymással szembeni bizalmatlanság miatt, ha hiteleztek is egymásnak, akkor is csak rövid határidőre és magas kamatlábak mellett voltak hajlandóak, amivel teljesen elzárták a reálgazdaság számára a szükséges forrásokat. A magas adósságrátákkal rendelkező országoknak megnöttek a devizakockázatai, a magas hitelállomány és külföldi adósságok miatt pedig spekulációs támadásokkal kellett

szembenézniük. A válság gyors, világméretű elterjedéséhez az olajárak nagymértékű megugrása is hozzájárult (Gács 2011, Barta 2009).

A 2008-2009-es gazdasági válság a magyar gazdaságot különösen legyengült állapotban érte, mely elsősorban az állami reformok és a megfelelő tőkeakkumuláció hiányának, valamint a deficitet átmenetileg kompenzáló magas külföldi tőkefüggőségnek volt köszönhető. A fent említett tényezők, illetve azok hiánya a válságos időkben olyan nem kívánatos helyzeteket és intézkedéseket vonnak maguk után, mint például a termelés visszaesése, likviditási problémák, valamint súlyos állami kiigazítások (Lentner 2010). A válság rendkívüli mértékben lassította a GDP növekedését és emellett erősen hozzájárult a lakossági jövedelmek csökkenéséhez, ezen keresztül pedig a háztartások fogyasztásának drasztikus csökkenéséhez (Hegedűs 2008).

A gazdasági recesszió a vállalati szférára számos jelentős hatást gyakorolt. A legjelentősebb mindközül az értékesítések visszaesése, mind a belső kereslet, mind az exportértékesítés a fogyasztás stagnálása miatt. Kereslet csökkenés egyik következménye, hogy az áruk és termékek felhalmozódtak a vállalkozások raktáraiban, ami túltermelési válsághoz vezetett. Másrészt a csökkenő fogyasztás miatt a cégek árcsökkentő módosítások végrehajtására is rákényszerültek (HVG 2009a). A vállalkozások tekintetében jelentősek voltak továbbá a finanszírozási problémák is. Ennek egyrészt oka volt a megnövekedett vevő és szállító állományok, a körbetartozások, a beszállítói árnövekedések, valamint az, hogy a bankok folyamatosan szigorították a hitelezési feltételeiket (Neumann–Boda 2010). A hitelkereslet ugyan változatlan azonban a hitelezés beszűkült, továbbá a meglévő források megdrágultak, így a kockázati felár megnövekedett. Továbbá a bankok a futamidejüket lerövidítették, rövidebb távra hajlandóak hitelezni, így a finanszírozási terhek duplán növekedtek, mind a növekvő kamatterhek, mind a megnövekedett törlesztő részletek miatt (Hajdú 2008). Ezen felül a vállalkozások egy része devizában vett fel hiteleket, elsősorban svájci frankban. Ez is eredményezte a romló növekedési- és fejlődési kilátásokat, mivel az árfolyam- és kamatkockázatok megnövekedtek, így a devizahitelek állománya és kamatterhei is emelkedtek (Bartha et al. 2009). Alapvetően Magyarországra úgy, mint Kelet-Európára jellemző, hogy jóval kevesebb innovációt hajt végre, mint a fejlettebb országok és a Nyugat. A keleti országok inkább az alkalmazkodással törődnek, míg a fejlettebb országok erős fejlődéseket érnek el, így tágítva a technológiai szakadékot a két csoport között. Magyarország ebben a keleti tömbben sem emelkedik ki, az hazai vállalkozások sem fordítanak elegendő figyelmet az innovációkra, legfőképp nem a kkv-szektor (Varga 2012). Azonban a válság után a finanszírozási források miatt a meglévő beruházások tovább apadtak.

A csökkenő bevételek és a növekvő költségek miatt, a jövedelmezőség romlik. Ennek eredményeként a vállalkozásoknál előtérbe kerültek a költségcsökkentő tevékenységek szerepe. Így fellendült a hazai outsourcing-piac, a pénzügyi-számviteli tevékenységek közül a könyvelési, bérszámfejtési területeket, illetve a pénzügyi és személyügyi tevékenységeket támogató adminisztrációs feladatokat engedték át a vállalkozások külső kezekbe, hogy így költséget csökkentsenek (HVG 2009b). Továbbá annak ellenére, hogy a válság előtti 10 évben folyamatosan növekedett a hirdetők reklámköltsége, a válság következtében, például 2010-re 19,2 százalékkal csökkentek a vállalatok reklámköltségei 2009-es évhez képest (Katona 2012, HVG 2010b). Ezek ugyan csak kiragadott példák a számtalan költségcsökkentő intézkedés közül, de jól reprezentálják a vállalkozások stratégiájában bekövetkező változásokat. A fent említett válságtényezők miatt tehát jelentősen átrendeződhetnek az addigi piaci viszonyok. Ennek egyik legfőbb oka, hogy számtalan cég kerül olyan kilátástalan helyzetbe, hogy fel kell számolnia a vállalkozását a fizetéseképtelenség és fenntarthatatlanság miatt. A válság kezdete óta fokozatosan egyre növekvő számban számolnak fel vállalkozásokat. 2010 szeptember és 2011 szeptembere között, például 10 százalékkal többet, mint az azt megelőző évben, összesen 18515 darab céget. 2012-re a felszámolások 30, míg a végelszámolások 60 százalékkal növekedtek. Ennek a hirtelen nagy megugrásnak az oka, hogy egyrészt a Nemzeti Adó- és Vámhivatal megszigorított ellenőrzései, illetve a lánc tartozások miatt bedőlt cégek beszállítóit is elérte 2012-re a fizetéseképtelenség (HVG 2012b).

Az alábbiakban feltérképezzük a gazdasági válság általános vállalati hatásait, amihez vezérfonálnak Szabó-Morvai (2010), Czibik et al. (2010), Bod et al. (2009) és Demeter-Szász (2010) műveit választottuk:

- A fogyasztói kereslet csökkent.
- Likviditási problémák is jelentős hatással voltak a vállalkozásokra, a vevők egyre gyakrabban nem fizettek időben, így az adott vállalkozás se tudja kifizetni kötelezettségeit a szállítóinak.
- Hitelezés beszűkült, néhány esetben teljesen le is állt.
- Devizás hitelek, Magyarországon főleg svájci frank alapú hitelek kamatai jelentős mértékben megnövekedtek.
- A pénzügyi, likviditási nehézségek miatt a befektetési kedv csökken.
- A bevételek csökkenésével, a költségek növekedésével a hatékonyság és a jövedelmezőség gyengül.

A válság általános és vállalati szférára gyakorolt hatása után, térjünk rá, hogyan hatott a válság az általunk tárgyalt, villamosenergia és földgáz szektorra. A recesszió leginkább a kereslet, azaz az energiaigények csökkenésén és a beruházások elmaradásán keresztül jelentkezett. Az energiafogyasztók három legnagyobb csoportja közül (az ipar, a közlekedés és a háztartási szektor) a fogyasztás visszaesése elsősorban az ipari fogyasztás csökkenésének tudható be (Somosi 2012b).

A kereslet csökkenésével az energiapiacra túlkínálat alakult ki lenyomva az energiaárakat. 2010-ben a földgáz- és villamosenergia-árak is csökkentek. Emellett az energetikai beruházások is elmaradtak a válság előtti szinthez képest, ami 21 százalékos csökkenést jelentett Európa szerte. Mivel az energiaszektor tőke-, valamint hiteligényes, ezért az energiafejlesztések finanszírozása megnehezül, valamint rendkívül megdrágul. A hitelezési lehetőségek beszűkülése, a hitelkamatok növekedése ugyancsak negatív hatással van az energiaipari hatékonyság javítására, valamint a szükséges környezetvédelmi szempontoknak való megfelelésre. Habár a kamatok emelkedésének a különféle jegybanki intézkedések véget vetettek, azonban a kamatok és a felárak nem voltak képesek visszatérni a válság előtti szintre. Rövidtávon a befektetéseket elhalasztották, némelyeket el is töröltek.⁶ Általánosan megfogalmazható, hogy amíg a bankok közötti bizalom nem áll helyre, addig a nagyobb kapacitású energiaipari beruházásokat nem lehet megvalósítani. Továbbá a gyenge kereslet, valamint a finanszírozási problémák is nehezítik a szektor beruházásait (Somosi 2012b, Hegedűs 2008, Barta 2009). Összességében, a kereslet átmeneti lecsökkenése és a beruházások elhalasztása vagy törlése ellenére is elmondhatjuk, hogy az energiaszektor jobban reagált a válság hatásaira, mint a **többi szektor**. A pénzügyi, majd az adósságválság hatása az energiaszektoron belül inkább közvetetett módon volt jelen (Somosi 2012b).

A közvetett mód azt jelenti, hogy a szektor az állam egy válságkezelő eszközévé vált, vagyis speciális adókkal terhelték meg. Az energiaipari vállalkozások nagy méretük és erős gazdasági szerepük ellenére jellemzően magas kilépési korlátokkal szembesülnek, illetve széleskörű szolgáltatási kötelezettséggel rendelkeznek. A tevékenységükből adódó berendezkedésük és kötelezettségeik miatt a piacaikat nehezen tudják elhagyni, éppen ezért a kormányok rövid távú bevétel növekedésére szolgáló eszközeinek könnyű célpontjai. Ez már a válság előtt is mutatkozott, hiszen 2004-ben bevezetésre került az energiaadóról szóló törvény, amelynek célja, az unión belüli tagállamok által alkalmazott energiaadók

⁶Magyarországon például 2010 októberében a Magyar Villamos Művek Zrt. és az RWE leállította közös projektjüket, a Mátrai Erőmű 300 milliárd forintos bővítését.
http://hvg.hu/itthon/20101028_matrai_eromu_300_milliard_beruhazas

összehangolása, annak érdekében, hogy a belső piac megfelelően működjön. Az adókötelezettség arra vonatkozik, aki valójában felhasználja a terméket. Az EU-s irányelv megteremti a tagállamok számára a lehetőséget, hogy a lakossági felhasználókat mentesítsék a kötelezettség alól. Ezzel Magyarország is él, azaz hazánkban az energiaadót nem terhelhetik át a lakossági fogyasztókra.⁷ Az energiaadó teljesítési kötelezettsége az energiakereskedő terhére az értékesítés szerinti teljesítésének időpontjában történik, vagy ha a kereskedő saját célra használja fel, akkor a felhasználás időpontjában. Az energiaadó jellegét tekintve egy egyfázisú, az árat közvetlenül befolyásoló, kötelező jellegű befizetés, amely áfa alapot képez (Borka 2004).

Az energiaipart terhelő adók sorát képezi továbbá a 2008-ban bevezetett Robin Hood adó⁸ mellett, a 2010-ben a költségvetési hiány ellensúlyozására bevezetett adónem, az ún. ágazati különadó, válságadó. Alanyai az energiaellátók, annyi kitételrel, hogy csak akkor keletkezik fizetési kötelezettség, ha az előző évben a tevékenységből származó nettó árbevétele meghaladta az összes, számviteli törvény szerinti nettó árbevétel 5 százalékát. Alapja az energiakereskedelemből származó nettó árbevétel. Mértékét tekintve 5 milliárdos adóalapig 0,3 százalék, felette 1,05 százalék, tehát sávos ugyan, de nincs adómentes sáv, ellentétben a másik két szektorban, ahol 500 millió forintos adóalap alatt nincs adófizetési kötelezettség. E törvény 2013-ban hatályát veszti⁹ (Voszka 2011, Fodor 2012).

A válság tüneteinek kezelésére további lehetőséget jelenthetett az állami vagyonrészek értékesítése, ám, ekkorra számos helyen végbement az energiaipari liberalizáció. Voltak azonban olyan lépések is, melyek az előző folyamattal ellentétesen, az állami tulajdon visszaszerzését szolgálták a későbbi magas és folyamatos haszon, valamint osztalékfizetés reményében (Somosi 2012b). *„Az energetika így nemcsak a válságkezelés tárgya, hanem eszköze is”* (Somosi 2012b 57. o.). 2010-ben ez Magyarországon is megmutatkozott, amikor az állam 2011 májusában bejelentette, hogy 500 milliárd forintért felvásárolta a Mol-pakettet, ezzel 21,2 százalékos részesedést szerezve a vállalatban.¹⁰

A 2008-2009-es gazdasági válság vállalati szférára kiterjedt hatásai, mint a kereslet csökkenése, hitelezés beszűkülése, likviditási problémák, jövedelmezőség romlása, valamint a befektetési kedv csökkenése jelentősen rontották a vállalati szféra kilátásait. Az energiaipar

⁷http://www.nav.gov.hu/data/cms282926/43._fuzet___Energiado_2013.pdf, letöltve: 2013.09.16

⁸ 2008-ban bevezették a Robin Hood adót, amelynek a célja a távhőszolgáltatás versenyhátrányának csökkentése és forrásteremtés a hatékonyság növeléséhez. Az adó alapja az adózás előtti eredmény, melynek mértéke 2012-ig 8 százalék, 2013-tól 11 százalék. A Robin Hood adó és a társasági adó alapja szinte ugyanaz, így megállapíthatjuk, hogy 500 milliós társasági adóalapig 18 százalékra, míg felette 27 százalékra nő az adóteher.

⁹ 2008. évi LXVII. tv. a távhőszolgáltatás versenyképesebbé tételéről és a 2010. évi XCIV. tv. az egyes ágazatokat terhelő különadókról szóló törvények

¹⁰http://hvg.hu/gazdasag/20110524_mol_pakett

szakirodalmi áttekintése után megállapíthatjuk, hogy ezek közül leginkább az átmeneti kereslet csökkenésén, valamint beruházások elhalasztásán, eltörlésén keresztül volt leginkább jelen a válság a tárgyalt szektorban. Mindennek ellenére az energiaipar a válság hatásaira jobban reagált a többi szektorhoz képest, a recesszió hatása az energiaszektoron belül inkább közvetetett módon, a válság adón keresztül mutatkozott meg.

A liberalizáció, a válság, valamint a különadók után egy újabb kormányzati lépés járult hozzá az energiaipar vállalkozások eredményességéhez, mégpedig a rezsicsökkentés. A rezsicsökkentés lényege, hogy 2013-tól a földgáz, a villamosenergia, a távhő, a hulladékgazdálkodás, a vízközmű szolgáltatás, valamint a PB-gáz ára a lakossági fogyasztók számára alacsonyabb áron kerül kiszámlázásra. Ez az árcsökkentés nem egyik napról a másikra történt, hanem egy három fázisú folyamat eredménye. Tekintve, hogy a dolgozatunk a földgáz, illetve a villamosenergia piacát mutatja be, ezért a rezsicsökkentés hatásait ezen két szektorban mutatjuk meg. A folyamat első lépése 2013. január 1-től valósult meg, amikor törvényben határozták meg, hogy az értékesített földgáz, valamint villamosenergia ára (beleértve az értékesített mennyiség árát, valamint a szolgáltatás alapdíját) nem haladhatja meg a 2012. december 1-én alkalmazott díjak alapján, azonos körülmények között számolt összeg 90 százalékát.¹¹ A második lépésre 2013. november 1-től került sor, amikor az állam ismételten csökkentette a fogyasztók számára értékesített földgáz és villamosenergia árát, azaz 2013. november 1-től az értékesített villamosenergia és földgáz ára (itt is beleértve az energia mennyiségi árát, valamint a szolgáltatás alapdíját) nem haladhatta meg a 2013. október 31-én alkalmazott díjak alapján, azonos körülmények között számított összeg 88,9 százalékát.¹² Ezzel összességében 2013-ban 20 százalékkal csökkent a lakossági fogyasztók számára értékesített villamosenergia és földgáz ára. A folyamat harmadik lépése már 2014-ben valósult meg, amikor a földgáz ára április 1-től (a 2013. november 1-jén alkalmazott díjakhoz képest) további 6,5 százalékkal, a villamosenergia ára pedig szeptember 1-től 5,7%-kal csökkent.¹³

¹¹ 2013. évi LIV. törvény a rezsicsökkentések végrehajtásáról (elfogadáskor: <http://www.complex.hu/kzldat/t1300054.htm/t1300054.htm> letöltve: 2014.11.21.)

¹² 2013. évi CLXVII. törvény egyes törvényeknek a rezsicsökkentés végrehajtásához szükséges módosításáról.

¹³ 2013. évi LIV. törvény a rezsicsökkentések végrehajtásáról (hatályos: http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A1300054.TV#ljb1param letöltve 2014.11.21)

2014. évi XI. törvény a rezsicsökkentéssel és a fogyasztóvédelemmel kapcsolatos egyes törvények módosításáról

3.3. A hazai energiaszektor piaci szereplői

Az energiaipar és a válság bemutatása után a villamosenergia és földgáz piaci szereplőire tér ki a dolgozat ezen része. Az energiaszektor e két ága, a szabályozások, felépítésük illetve a liberalizációs változtatások tekintetében erős azonosságot mutat. A liberalizáció és a válság, valamint az ágazatra kivetett különadó is egy időben jelent meg a két energiahordozó piacán. A következőkben a két energiahordozó piaci szerkezete kerül tárgyalásra, feltárva a szereplők közötti hasonlóságokat.

3.3.1. Villamosenergia-piac szereplői

A villamosenergia-piac jellemzése során egyrészt fontos megemlíteni, hogy az infrastruktúra, azaz a hálózati rendszer és a kereskedelem elválik egymástól, másrészt pedig, hogy a kereskedelmi termék, a villamosenergia nem tárolható, így komoly problémát jelent a kiegyenlítés és a szabályozás.

Az energiaszektor 3 legfontosabb szereplője hazánkban a Magyar Villamosenergia-Ipari Átviteli Rendszerirányító Zrt. (MAVIR), a MEH és az ipari szereplők. A MAVIR a magyar villamosenergia-rendszer irányítója, 2006. január 1-jén alakult meg, az Országos Villamostávvezeték Rt. (OVIT Rt.) Üzemviteli Igazgatóságának és az MVM Rt. Hálózati Igazgatóságának összeolvadásából. A MAVIR feladatai közé tartozik az erőművek és hálózatok tartalékainak ellenőrzése, a hálózati vagyon felügyelete, a felújítások, a karbantartások, a fejlesztések, a villamosenergia-piac zavartalan működésének biztosítása és bővítése, a szereplőktől kapott adatok összegzése, a szerződések kontrollja, a magyar villamosenergia-rendszer működésének szomszédos hálózatokkal történő összehangolása, valamint a nemzetközi együttműködések koordinálása és hálózatfejlesztési elkészítése.¹⁴

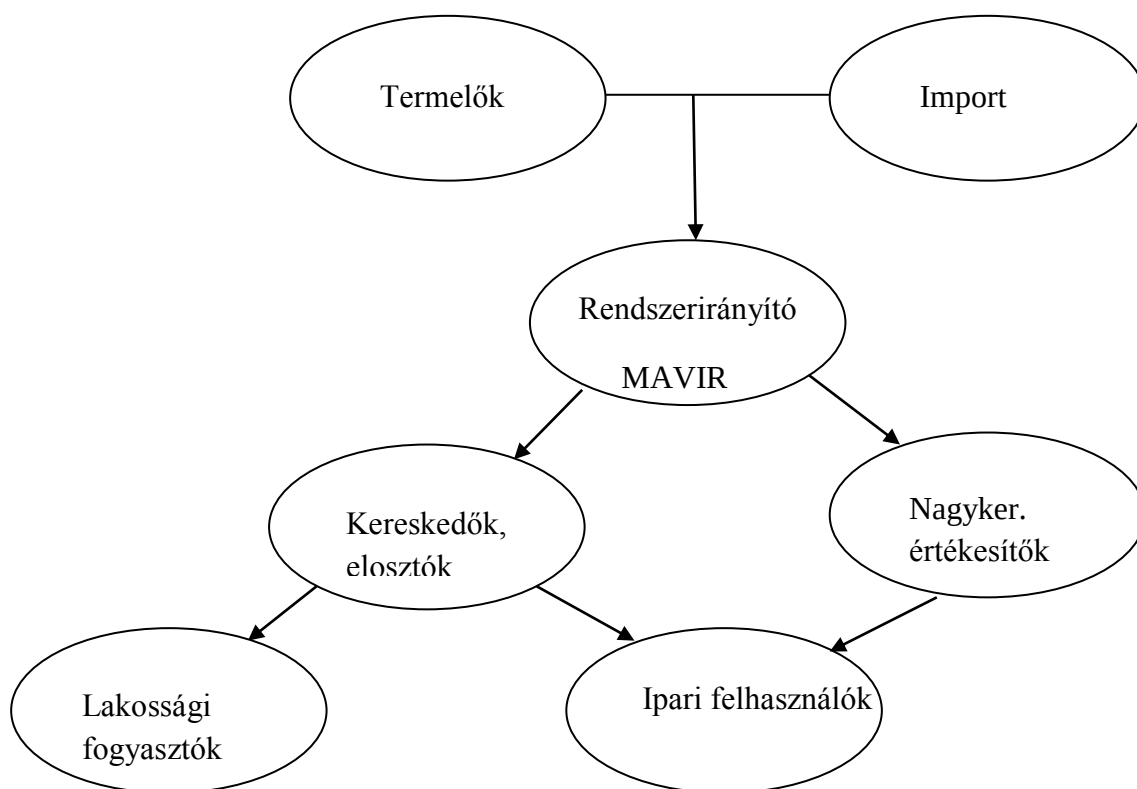
A MEH megalakulását az 1994. évi XLI. törvény rendelte el. Fő feladatai közé tartozik az energetikai társaságokra vonatkozó szabályozás, felügyelet, fogyasztóvédelem és tájékoztatás. A liberalizáció után a versenypiac felügyelete, tisztaságának megtartása is a MEH feladatköréhez kapcsolódott.

A villamosenergia-szektor ipari szereplői termelőkre, hálózati engedélyesekre, kereskedőkre, illetve felhasználókra csoportosulnak (*1. ábra*). A termelők vagy villamosenergia termelői-működési engedéllyel rendelkeznek, vagy kiserőműveiknek van

¹⁴ <http://www.mavir.hu/web/mavir/mavir-zrt>

összevont engedélye. A magyar energiaigény 29 százalékát szénhidrogén, 14 százalékát szén felhasználásával állítják elő, tehát a teljes energiaszükséglet 43 százaléka elavult hőerőművekben keletkezik. Emellett fontos megemlíteni a Paksi Atomerőművet is, aki hasadóanyag felhasználásával a villamosenergia-termelés 37 százalékát adja. Az alternatív energiaforrások felhasználása még elenyésző, mintegy 7 százalék, de az Unió vállalásai miatt szükséges a fejlesztésük (pl: szélenergiák). A fennmaradó részt (13 százalék) Magyarország külföldről történő importálással pótolja, legfőképp Szlovákiából. A hálózati engedélyeseket két csoportra tudjuk különíteni: egyik a korábban bemutatott integrált átviteli rendszerirányító, a MAVIR, aki a piacon egyedül rendelkezik hálózati rendszerirányítói engedéllyel. A másik csoport pedig az elosztói engedélyesek, akik területszolgáltatási monopóliummal és kötelezettséggel rendelkeznek. Az elosztó engedélyesek feladataik közé tartozik a hálózat karbantartása és fejlesztése, a mérések üzemeltetése, leolvasása, illetve a villamos energia eljuttatása a fogyasztóhoz. Magyarországon hat vállalat rendelkezik hálózati engedéllyel: a hálózati rendszerirányítói engedélyes a MAVIR (a fent említett egyik csoport), valamint öt elosztó engedélyes vállalat (a másik csoport).¹⁵

1. ábra A villamosenergia-piaci szereplők tevékenységének folyamatábrája



Forrás: Saját szerkesztés a lábjegyzetben szereplő források alapján

¹⁵ <http://www.energetikaikozpont.hu/villamosenergia-piac/villamosenergia-piac-bemutatasa>

A kereskedők olyan vállalatok, amelyek hazai, és külföldi villamosenergia-kereskedelmi engedéllyel rendelkeznek, valamint joguk van a fogyasztók ellátásához is. Ma több mint 60 ilyen cég van Magyarországon, bár közülük kevés vesz részt aktívan a kiskereskedelmi tevékenységben. Vannak korlátozott joggal bíró kereskedelmi engedélyesek is, amelyek székhelye általában külföldön van. Ezeknek a vállalatoknak nincs jogosultságuk a lakossági fogyasztók ellátására, csak a nagykereskedelmi tevékenységekben vehetnek részt.¹⁶

A villamosenergia-kereskedő engedélyesek alapvetően két csoportra oszthatóak: egyetemes szolgáltatókra, illetve szabadpiaci kereskedőkre. A szabadpiaci kereskedők olyan 3x63 Amper feletti névleges csatlakozási teljesítménnyel rendelkező, szabadpiaci áramvásárlásra kötelezett felhasználók számára értékesíthetnek, mint a gyárak, az üzemek, a nagyvállalatok, az üzleti fogyasztók, illetve a közép vállalatok.

Az egyetemes szolgáltatók azok a kereskedők, akik nem tartoznak a fent említett körbe. Ők a kisvállalkozások és lakossági fogyasztók számára biztosítják az energiát államilag kontrollált áron és feltételek mellett.¹⁷

3.3.2. Földgáz piac szereplői

A villamosenergia egy olyan termék, amelynek előállítására minden ország, sőt akár háztartás is képes, ezzel ellentétben a földgáztermelési szerepkör azonban nem mozog ennyire széles skálán, ezért az országok földgáz igényüket kénytelenek importtal kielégíteni. Ezek mellett a földgáz szállításához, tárolásához speciális technológia szükséges. Technológiai újítást jelent a folyékony gáz, azaz az LNG (Liquefied Natural Gas) előállítása, amely könnyítheti a szállítást, valamint a tárolást, azonban a magas költségvonzata miatt ennek az elterjedése még nem jelentős. A földgáz piaci hálózatának kiépítése, valamint a tagállamok közötti részpiacok összekapcsolása is nagyobb költségekkel jár, mint a villamosenergia-piacnál. Ebből következik, hogy a beruházási igény is magas költségeket jelent ebben a szektorban (Somosi 2012a).

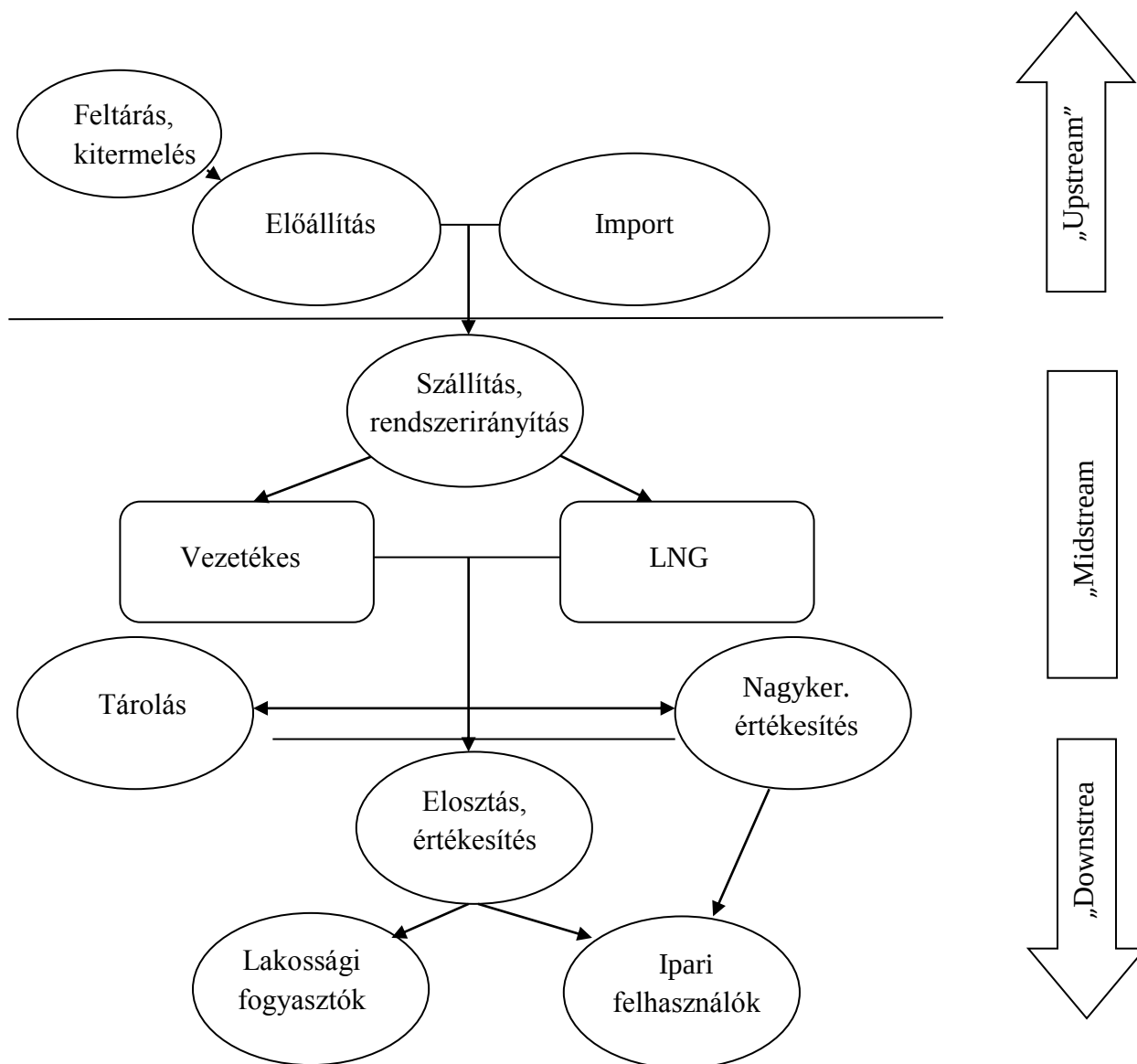
Somosi (2012a) szerint a földgáz szektor tevékenységi szerkezete 3 részre osztható (2. ábra). Elsőként említi meg az ún. „Upstream” piacot, amelynek középpontjában a földgáz kitermelése, feltárása, valamint a nemzetközi nagykereskedelmi földgáz piac ellátása áll. Az európai földgáz piaci igényeket elsősorban monopol helyzetben lévő termelő vállalatok elégítik ki. A hosszú távú, stabil együttműködés érdekében ezek a vállalatok 20-25 éves

¹⁶ <http://nergiapedia.hu/magyar-energiapiac-szereploi>

¹⁷ http://www.masz.co.hu/uzleti_ugyfelek/versenypiaci_informaciok/piaci_szereplok_szerzodesek.php

szerződéseket kötöttek a kitermelőkkel. Magyarország az orosz Gazpromtól importálja az erőforrást.

2. ábra A földgáz piaci szereplők tevékenységének folyamatábrája



Forrás: Saját szerkesztés Somosi (2012a) alapján

Az Upstream piac után következik a „Midstream” piac, amely az erős hálózati infrastruktúrával ellátott szállítás részét jelenti, vagyis ezen folyamat során kerül el a földgáz a nagykereskedelmi szolgáltatóktól a kiskereskedelmi szolgáltatókhoz, valamint a tárolóhoz. Ezzel az engedéllyel Magyarországon az FGSZ Zrt. és a Magyar Gáz Tranzit Zrt. rendelkezik, amelyeknek további feladatai a vezetékes hálózati rendszerek üzemeltetése, karbantartása folyamatos fejlesztése.¹⁸ Tárolási engedélye Magyarországon két vállalatnak van, az E.ON

¹⁸ <http://fgsz.hu/content/cegismerteto>

Földgáz Storage Zrt-nek, amely az E.ON vállalatcsoport tagja, valamint a MMBF Földgáztároló Zrt-nek, ami pedig a MOL csoport tagja.¹⁹ A tárolhatóság fontossága a földgázszükséglet ingadozásából ered. Ez lényeges különbség a két energiahordozó között, ugyanis a villamosenergiát nem tudják tárolni, csak vezetékeken szállítani, ezért az áram elosztása olcsóbb is, mint a földgázé.

Végezetül a „Downstream” piac felelős a földgáz elosztásért, értékesítésért mind a lakossági, mind pedig az ipari fogyasztók részére. Ezen kereskedők, valamint hálózati elosztók az engedélyüket a MEH-től kapják. Hasonló módon, mint a villamosenergia-piacnál a földgáz kereskedők is szétválaszthatóak egyetemes és szabadpiaci szereplőkre. Az előbbi csoport látja el a lakossági fogyasztókat, valamint a 20 m³/h kapacitást meg nem haladó felhasználókat²⁰ (Somosi 2012a).

Összességében megállapítható, hogy a két energiahordozó (villamosenergia és földgáz) piacának felépítése kapcsán jelentős átfedések vannak, főleg a kereskedelemi területen. Mivel a szereplők tevékenységi körei erős hasonlóságot mutatnak, valamint a liberalizáció és a válság is a két piacon közel egy időben, azonos mértékben jelentkezett, ezért a villamosenergia és földgáz ipar vizsgálatát egy górcső alá tudjuk venni. A következő fejezetben bemutatásra kerül, hogy milyen módszertan alapján

3.3.3. Kereskedelmi engedélyes vállalkozások

A korábbi fejezetek alapján a kereskedelmi engedélyes vállalatok két csoportra oszthatóak. Egyrészt vannak azok a kereskedők, akik teljes kereskedelemi engedéllyel bírnak, ők értékesíthetnek energiát végső felhasználók számára is, másrészt, pedig a korlátozott kereskedelemi engedéllyel bíró vállalatok, akik lakosságnak nem értékesíthetnek, csak nagykereskedelmi tevékenységet végezhetnek.

Összességében megállapítható, hogy a két energiahordozó (villamosenergia és földgáz) piacának felépítése kapcsán jelentős átfedések észlelhetők, főleg a kereskedelemi területen. A szereplők tevékenységi körei erős hasonlóságot mutatnak, valamint a liberalizáció és a válság is a két piacon közel egy időben, azonos mértékben jelentkezett. Továbbá vannak olyan vállalkozások, amelyek mind villamosenergia, mind gáz kereskedelemmel is foglalkoznak.

¹⁹ <http://www.mekh.hu/engedelyezes-2/engedelyesek-listaja/foldgaz.html>

²⁰ 2008. évi XL. tv. 32.§

A villamosenergia piacon a felhasználók száma alapján a legnagyobb részesedése az E.ON Energiaszolgáltató Kft.-nek van (44,5 százalék), utána következik az ELMŰ Nyrt. és Émász Nyrt (39,4 százalék), az EDF DÉMÁSZ Zrt. (13,6 százalék), végezetül pedig az MVM Partner Energiakereskedelmi Zrt. (0,8 százalék) (1. táblázat). A földgáz piacán is megállapítható a felhasználók száma alapján a részesedés, itt a legnagyobb értékkel a TIGÁZ Zrt. (35,4 százalék) rendelkezik, majd a Főgáz Zrt. (23,1 százalék), GDF SUEZ Energia Magyarország Zrt. (22,2 százalék), valamint az E.ON Energiaszolgáltató Kft. (17,5 százalék) (2. táblázat).

1. táblázat Villamosenergia szolgáltatók részesedése felhasználók száma alapján (2012)

Szolgáltatók	Felhasználók száma			
	Egyetemes szolgáltató	Szabadpiaci	Összesen	Részesedés
E.ON Energiaszolgáltató Kft.	2 402 654	76 849	2 479 503	44,5%
ELMŰ Nyrt., ÉMÁSZ Nyrt.	2 130 990	62 566	2 193 556	39,4%
EDF DÉMÁSZ Zrt.	743 342	15 203	758 545	13,6%
MVM Partner energiakereskedelmi Zrt.	0	44 021	44 021	0,8%
Egyéb	0	95 972	95 972	1,7%
Összesen	5 276 986	294 611	5 571 597	100,00%

Forrás: MEKH (2012c)

2. táblázat A gázszolgáltatók részesedése felhasználók alapján (2012)

Szolgáltatók	Felhasználók száma			
	Egyetemes szolgáltató	Szabadpiaci	Összesen	Részesedés
TIGÁZ Zrt.	1 239 133	6 650	1 245 783	35,4%
Főgáz Zrt.	806 320	6 504	812 824	23,1%
GDF SUEZ Energia Magyarország Zrt.	775 095	5 151	780 246	22,2%
E.ON Energiaszolgáltató Kft.	611 904	2 729	614 633	17,5%
Egyéb	337	61 897	62 234	1,8%
Összesen	3 432 789	82 931	3 515 720	100,00%

Forrás: MEKH (2012c)

Ezen vállalatok közül az egyetemes szolgáltatók az E.ON Energiaszolgáltató Kft, TIGÁZ Zrt., Főgáz Zrt., GDF SUEZ Energia Magyarország Zrt., Elmű Nyrt., Émász Nyrt., valamint az EDF Démasz Zrt., a szabadpiaci szereplő pedig az MVM Partner Zrt. A következő fejezetben bemutatásra kerül, hogy mely vállalatok képzik a beszámolóelemzés teljes vizsgálati csoportját, valamint, hogy milyen módszertan alapján értékeltük ezen vállalkozások vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetét.

4. Földgáz- és villamosenergia-kereskedő vállalatok beszámolóelemzése

A beszámolóelemzés alanya az energiaszektor, amely egy erős gazdasági súllyal rendelkező stratégiai iparág, továbbá a szakirodalom is megfelelő információkkal és makrogazdasági adatokkal rendelkezik az elmúlt években végbement, szektoron belüli változásokról. alkotott vállalatcsoport és a körülötte zajló eseményeknek aktuálpolitikai jelentősége vitathatatlan. Az elemzés során a célunk az, hogy a szakirodalom alapján összegyűjtött makrogazdasági tényezők, mint a liberalizáció és a gazdasági válság, valamint a bevezetett válságadó hatásait teszteljük. Kiderítsük, hogy ezek a tényezők igazolhatóak-e a beszámolóelemzés eszközeivel, illetve, hogy mennyire van összhangban az energiaiparról a szakirodalom által alkotott kép a számviteli törvényekben leírtak alapján összeállított beszámolókból kinyerhető adatokkal. A vizsgálatot 2006 és 2013 közötti beszámolók alapján végeztük el.

A mérlegelemzésnél elkerülhetetlen a célorientáltság, melynek biztosítása érdekében elsőként bemutatjuk a vizsgálat alanyaiként kiválasztott vállalkozásokat, majd részletezzük a vizsgálni kívánt tényezőket, ezáltal kifejtve a pontos célt. Első lépésként meghatározzuk a vizsgálni kívánt vállalati csoportot.

A vizsgálat alanyainak bázisát tehát a 3.3.3 fejezetben részletezett felhasználóknak is értékesítő, kereskedelmi engedélyes vállalkozások. Ez a vállalatcsoport a felhasználók száma alapján 97,3 százalékos részesedéssel rendelkezik, a nettó árbevétel alapján számolt piaci részesedés azonban nem éri el az általunk relevánsnak kitűzött 70²¹ százalékot. Így ezeket kiegészítettük a legnagyobb villamosenergia és földgáz kereskedő vállalatokkal. A piaci részesedés számítása során a MEH (2012b) és (2014) források alapján meghatározásra került az elmúlt évek földgáz és villamosenergia-fogyasztása, valamint az átlagárak alapján a teljes iparág bevétele, amelyhez a részesedést viszonyítottuk. Továbbá a MEH honlapján található kereskedő engedélyes listából kiválasztottuk a legnagyobb árbevételű villamosenergia-, és földgázkereskedő vállalatokat. Tehát ezen vállalkozásokból kiegészítésre került a vizsgált vállalatcsoport, annak érdekében, hogy a teljes iparág árbevétele alapján számolt részesedésük elérje a 70 százalékot. Így került az elemzésünk alanyai közé a CEZ Magyarország Kft., EFT

²¹ Kutatásunk során azért a 70 százalékot tűztük ki célul, mivel egyrészt ez egy olyan jelentős értékhatár a piaci részesedés területén, amellyel már komolyabb következtetéseket is levonhatunk az iparágra vonatkozóan is. Másrészt ahhoz, hogy jelentős mértékben tudjuk növelni a piaci részesedést (5-10 százalék), sok újabb vállalkozást kellett volna bevonni a kutatásba, így úgy ítéltük meg, hogy nem lenne megfelelő a befektetett munka határhaszna

Budapest Villamosenergia Zrt., BC-Energiakereskedő Zrt. villamosenergia-, valamint MOL Energiakereskedő Zrt. földgázkereskedő vállalat. Az így kialakított vállalatcsoport nettó árbevétel alapján számolt piaci részesedése már eléri a 70 százalékot.

E módszer alapján kapott 12 vállalat (3. táblázat) közül 7 kereskedő egyetemes szolgáltató, 5 pedig szabad piaci szereplő. Az egyetemes szolgáltatók a lakossági fogyasztók számára is értékesítenek, míg a szabad piaci szereplők csak más nagyobb energiaigényű fogyasztóknak, ipari felhasználóknak.

3. táblázat A vizsgálat alanyai

Egyetemes szolgáltatók	• E.ON Energiaszolgáltató Kft (továbbiakban E.ON Energiaszolgáltató) • TIGÁZ Tiszántúli Gázszolgáltató Zrt (továbbiakban: TIGÁZ) • Fővárosi Gázművek Zrt. (továbbiakban: Főgáz) • GDF Suez Energia Magyarország Zrt. (továbbiakban: GDF SUEZ) • ELMŰ Nyrt. (továbbiakban: ELMŰ) • EDF DÉMÁSZ Zrt. (továbbiakban: EDF DÉMÁSZ) • ÉMÁSZ Nyrt. (továbbiakban: ÉMÁSZ)
Szabadpiaci szereplők	• EFT Budapest Villamosenergia Zrt. (Továbbiakban EFT Budapest) • MVM Partner Zrt. (továbbiakban MVM Partner) • MOL Energiakereskedő Zrt. (továbbiakban MOL Energiakereskedő) • BC-Energiakereskedő Zrt. (továbbiakban BC-Energiakereskedő) • CEZ Magyarország Kft. (Továbbiakban CEZ Magyarország)

Forrás: Saját szerkesztés a MEH kereskedői engedélyes vállalatok listája alapján²²

A célorientáltságot figyelemmel kísérve második lépésünk az energiaipart ért, 2. fejezetben tárgyalt változásokból levont, a beszámolóelemzéssel vizsgálni kívánt következtetések részletezése. Foglaljuk össze tehát azokat az állításokat, amelyek az elméleti háttér áttekintése során megállapítottunk az energiaszektorra vonatkozóan:

- 1) A vállalkozások koncentrációja 2008-ra csökkent, majd a további években fokozatosan újra növekedésnek indult.
- 2) A liberalizáció következtében a vállalkozások vagyoni helyzete átalakult, mivel 2007 után különvált a hálózati és kereskedelmi tevékenység, így új vállalkozások jöttek létre, a kereskedelmi tevékenység folytatása érdekében.

²² <http://www.mekh.hu/engedelyezes-2/engedelyesek-listaja.html>

- 3) A 2008-as gazdasági válság hatására a kereslet visszaesett, azaz az energiaigények csökkentek. A visszaesés elsősorban az ipari fogyasztás csökkenésének tudható be. Továbbá a visszaesett kereslet miatt az árak is visszaestek, ami tovább csökkentette a bevételeket.
- 4) A bankok nem voltak hajlandók kölcsönt nyújtani, ezáltal a hitelezés beszűkült.
- 5) Mivel az energiaszektor tőke-, valamint hiteligenyes, ezért az energiafejlesztések finanszírozása megnehezül, valamint rendkívül megrágul, így a beruházások visszaesnek.
- 6) Likviditási problémák jelentkezése a vállalatoknál.
- 7) A beszűkült hitelpiac következtében a kamatok megnövekedtek, valamint a devizás hitelek az árfolyam növekedés következtében tovább növelték a tőke- és kamatterheket.
- 8) A 2008-as válságot követő években a bevételek csökkenésével, a költségek növekedésével a hatékonyság és a jövedelmezőség gyengül.
- 9) Az energiaipari vállalkozásokat több speciális adótípussal, szankcióval is sújtotta az állam az elmúlt években, mint az energia-, a Robin Hood és az ágazati különadó, rezsicsökkentés, mely rontja a vállalkozások jövedelmezőségét.

A fent megfogalmazott kilenc állítás az elmúlt évek eseményeit tükrözik, a kutatás célja ezen tényezők tesztelése, hogy ezek az állítások igazolhatóak-e a kereskedő vállalatok beszámolóinak adataiból. A vállalkozások beszámolóelemzését 2006-tól végezzük el, ennek oka, hogy a liberalizáció, azaz 2006 előtti időszakban a vállalkozások jelentős része még teljesen más formában, vagy egyáltalán nem létezett, így összehasonlíthatatlan lenne a többi időszakhoz képest. A vizsgálat utolsó éve 2013, mivel a 2013-as beszámolók jelenleg az utolsó közzétett pénzügyi instrumentum.

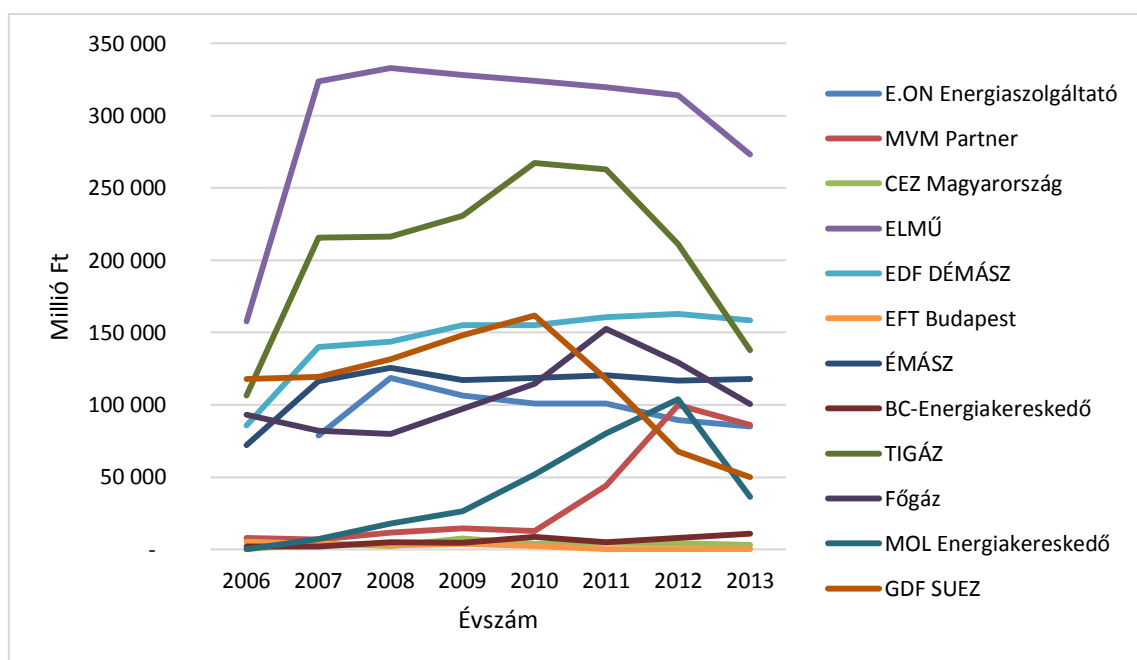
A kutatás következő részében megvizsgáljuk a vállalatok vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetét, ezáltal hozzájutva egy átfogó képhez a vállalatcsoporthoz. A fő célunk azonban a fentebb vázolt tényezők hatásának vizsgálata, amelyre az elemzés az eredmény fejezetben tér ki.

4.1 Vagyoni helyzetelemzés

Vagyoni helyzet elemzése alatt a kereskedők mérlegének eszköz és forrásoldalának alakulását, valamint a különféle vagyoni mutatók vizsgálatát értjük az adott periódus alatt. 2006 és 2013 között olyan változások mentek végbe az energiaiparban, mint a liberalizáció és a válság. A vállalkozások vagyoni helyzetének értékelésével az a célunk, hogy bemutassuk ezen változások mérlegre gyakorolt hatásait.

Elsőként az egyes mérlegtételek vizsgálatára tér ki a dolgozat, azon belül is a mérlegfőösszege, amely megmutatja, hogy a vállalkozásoknak mekkora volt a vagyona a vizsgált időszakban. Összességében elmondható, hogy az iparág eszközei és forrásai 2006-ról 2007-re egy jelentős 60 százalékos növekedést mutatnak. 2007-től egy lassú növekedés látható egészen 2011-ig, majd 2012-től visszaesés jelentkezik (*1. melléklet*). A legnagyobb mérlegfőösszeg az egyetemes szolgáltatókra volt jellemző, így ezen kereskedők vagyonának alakulása jelentősen meghatározza az iparág vagyonának nagyságát is. Az egyetemes szolgáltatók közül is az ELMŰ, TIGÁZ valamint a GDF SUEZ vagyonának alakulásában volt jelentős változás, hiszen ezen kereskedők mérlegfőösszege 2007-ben jelentősen megnőtt, majd 2010-2011-ben csökkenésnek indul, amely megmagyarázza, az egész iparág vagyonának alakulását is (*3. ábra*).

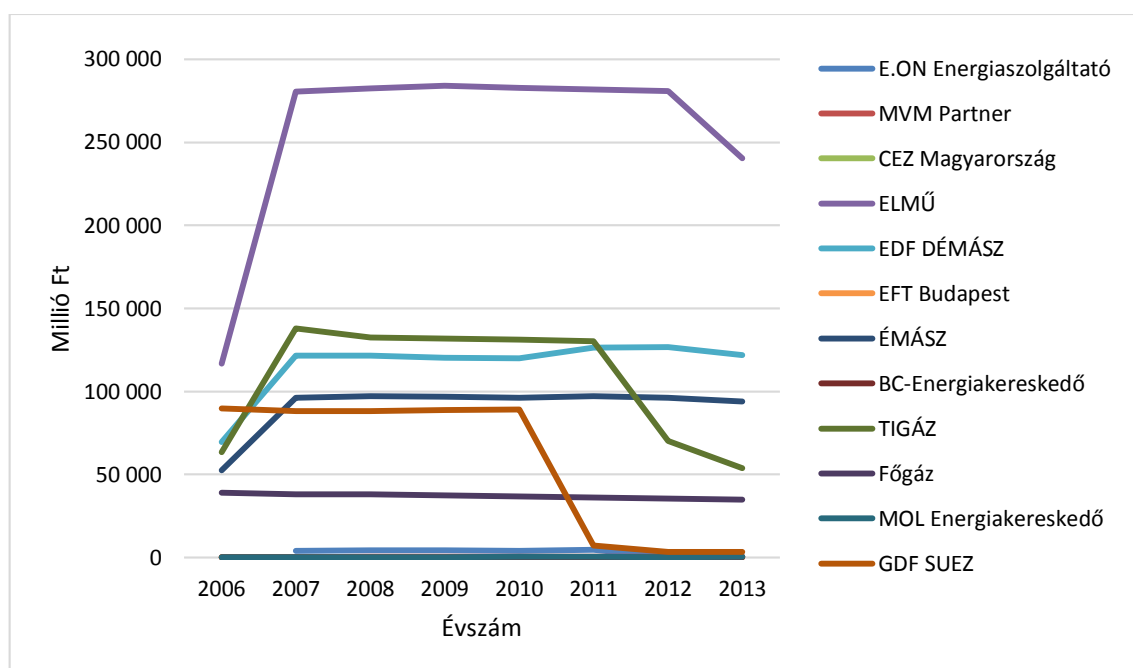
3. ábra Az energiaipari kereskedők mérlegfőösszegének alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A következőkben a mérleg eszköz oldali alakulására térünk ki, amelynek során elsőként a befektetett eszközöket mutatjuk be, majd utána rátérünk a forgóeszközökre is. A befektetett eszközök állománya 2006-ról 2007-re jelentős mértékben megugrik az ELMŰ, TIGÁZ, ÉMÁSZ és EDF DÉMÁSZ esetében. A többi vállalkozás stagnálást mutat, azaz nem voltak nagyobb kilengések a vizsgált időintervallum alatt. 2011-től egy lassú csökkenés jellemezte összességében a szektort, amely már a mérlegfőösszeg alakulásában is megmutatkozott. Ez az esés is az ELMŰ, TIGÁZ, GDF SUEZ vállalatok befektetett eszközeinek csökkenése miatt következett be, ugyanis a GDF SUEZ 2011-ben az egyik leányvállalatát, az Égáz-Dégáz Földgázelosztó Zrt.-t értékesítette, a TIGÁZ pedig 2012-ben értékvesztést számolt el a TIGÁZ-DSO Kft leányvállalata után (4. ábra).

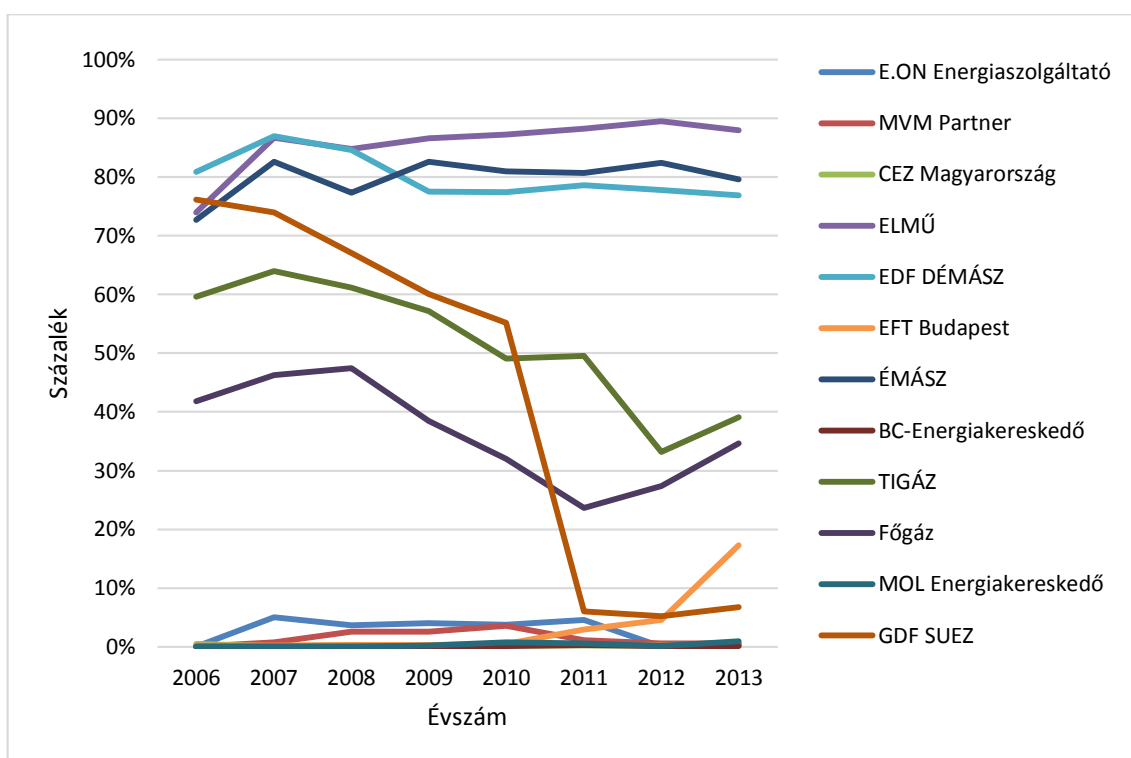
4. ábra Az energiakereskedők befektetett eszközeinek alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A befektetett eszközök állománynak vizsgálata után megvizsgáljuk, hogy ezen tételek mekkora arányt képviselnek az összes eszközön belül. A befektetett eszközök aránya vállalatonként eltérő. Általánosságban megállapítható, hogy a villamosenergia egyetemes szolgáltatók vagyonának több mint 60 százalékát a befektetett eszközök teszik ki. A gáz egyetemes szolgáltatók esetében más a helyzet, ott a befektetett eszközök aránya 2010-2011-ig csökken, amely leányvállalatok értékesítésének, valamint az elszámolt értékvesztésnek is köszönhető. Majd 2013-ra egységes növekedést mutat a befektetett eszközök aránya az összes eszközhöz viszonyítva (5. ábra).

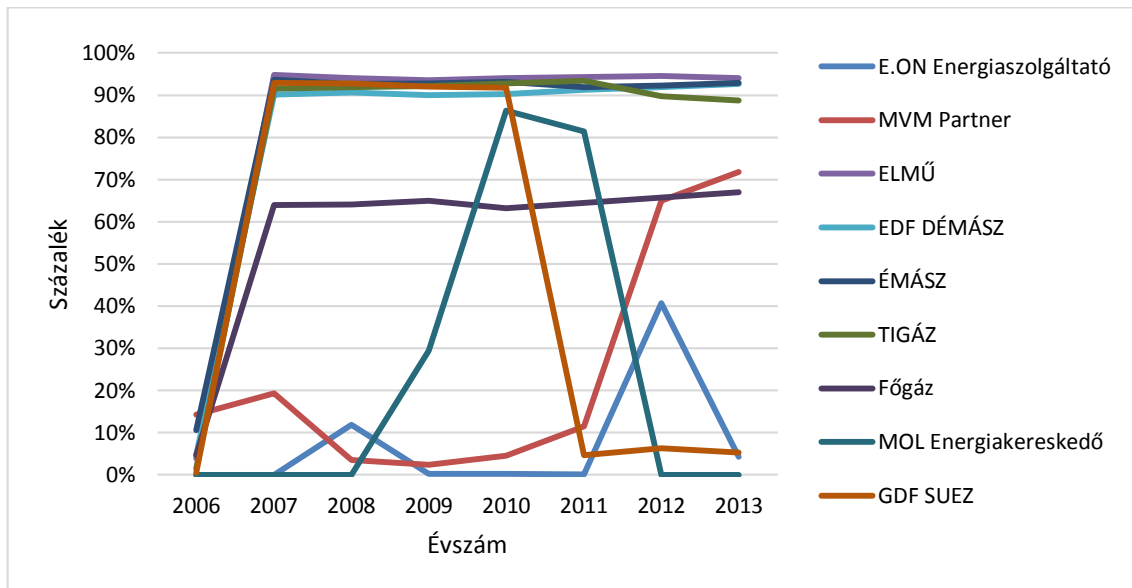
5. ábra Az energiakereskedők befektetett eszközeinek aránya



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

Mivel az általunk vizsgált egyes szereplők valamely nagyobb vállalatcsoportnak a tagjai, ezért vizsgáltuk a befektetett eszközökön belül a befektetett pénzeszközök alakulását is. 2006-ban, a liberalizáció előtt a vizsgált vállalatoknak a befektetett pénzügyi eszközeinek aránya nem érte el a 15 százalékot, majd 2007-ben a piacnyitással jelentősen megemelkedett. Az ÉMÁSZ-nál, ELMŰ-nél, EDF DÉMÁSZ-nál, valamint a TIGÁZ-nál a mutató 90 százaléknál nagyobb értéket vesz fel (a befektetett pénzügyi eszközökön belül is a legnagyobb tétel a kapcsolt vállalkozásokkal szembeni részesedések) 2007 és 2013 között, míg a Főgáz-nál 60-65 százalék közé esik az arány. Jelentős elmozdulások vannak a MOL Energiakereskedőnél, ahol 2011-2012-ben a befektetett pénzügyi eszközök aránya megnövekedett 80 százalékra, valamint a GDF SUEZ-nél, ahol 2011-től kezdődően a korábbi 90-ről visszaesett 10 százalék alá, amely egyértelműen a leányvállalat értékesítésének köszönhető (6. ábra).

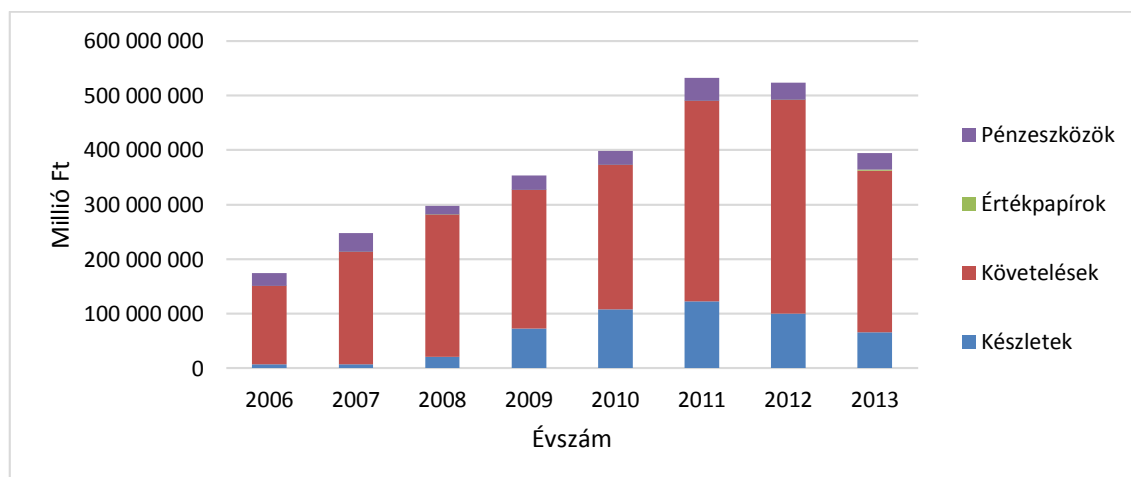
6. ábra Az energiakereskedők befektetett pénzügyi eszközeinek aránya a befektetett eszközökhöz viszonyítva



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A befektetett eszközök vizsgálata után a vállalkozások rövid lejáratú eszközeire térünk át, azaz a forgóeszközökre. Ha vizsgált vállalkozásokat egységesen egy csoportban vizsgáljuk, megállapíthatjuk, hogy 2006 és 2012 között a forgóeszköz állomány lassú növekedést mutat, majd 2013-ra visszaesik (2. melléklet). Általánosságban megállapítható, hogy a forgóeszközök legnagyobb részét (nagyjából 70-80 százalékot) követelések teszik ki. Ez az arány a villamosenergia-kereskedőknél magasabb, ugyanis ezen vállalatok esetében nem értelmezhetünk készletállományt. A vizsgált vállalatok közül a TIGÁZ, Főgáz, GDF SUEZ, MVM Partner és a MOL Energiakereskedő forgóeszközeinek állománya alakult még ilyen tendenciában, a többi vállalaté stagnált (7. ábra).

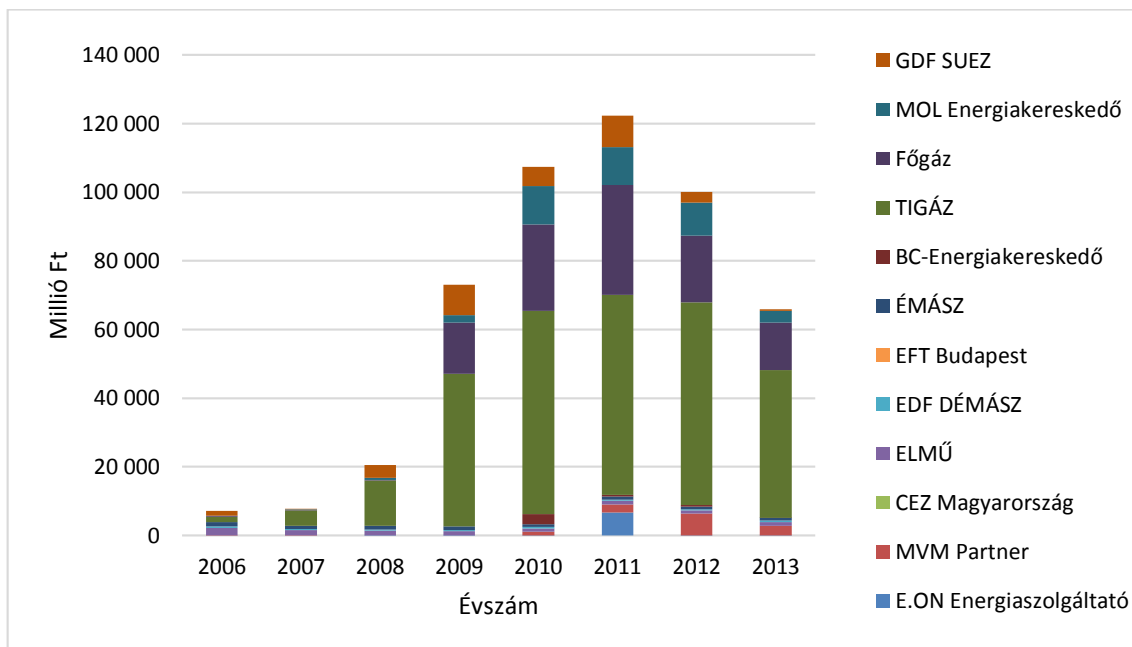
7. ábra Az energiakereskedők forgóeszközeinek alakulása és tartalma



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A forgóeszközökön belül a készletek állományának alakulása követi a főcsoport tendenciáját: 2011-ig erőteljes növekedés jellemezte, majd 2011-től folyamatosan csökkent. A vizsgált vállalatok közül az adott idő intervallumon a gázszolgáltatóknak, azon belül is a TIGÁZ-nak voltak jelentős készletei. Ennek az a magyarázata, hogy míg a fölgáz raktározható, addig az elektromos áram nem (vagy csak nagyon nagy költségek mellett), így a kereskedők az előbbi ki tudják mutatni a készletek között áruként (8. ábra).

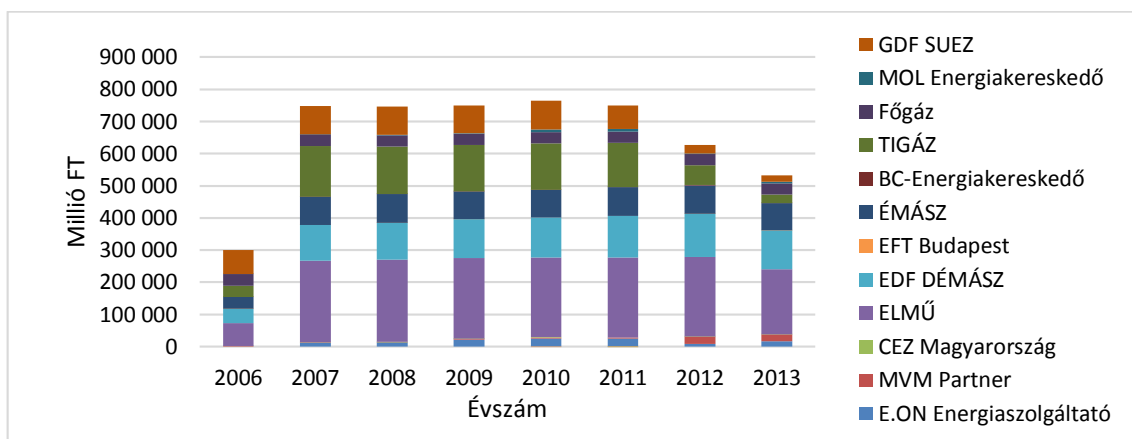
8. ábra Az energiakereskedők készletállományának alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

Az eszköz oldal tárgyalása után a forrás oldal állományának változására térünk ki. Elsőként a vállalkozások saját, majd idegen tőkéjének alakulását mutatjuk be. 2006-ban, a liberalizáció előtt a kereskedőknek alacsony szinten volt a saját tőke állománya, sőt volt olyan vállalat is (az E.ON Energiaszolgáltató), amit csak 2007-ben alapítottak. A saját tőke állománya 2007-ben növekedett meg jelentősen. Az ELMŰ-nél, TIGÁZ-nál, EDF DÉMÁSZ-nál, Főgáz-nál és az ÉMÁSZ-nál a saját tőke alakulása hasonló képet mutat, mint a befektetett eszközök alakulása. Ha a vizsgált csoportot összességében nézzük, azt tudjuk megállapítani, hogy 2007 és 2011 között stagnált az állomány, majd 2012-ben visszaesett. A vizsgált vállalatok közül a legnagyobb saját tőke állománya az ELMŰ-nek volt, melynek szintje az egész időszak alatt egyenletes képet mutat, annak ellenére, hogy a szektorban 2012-től csökkenés következett be. Az ELMŰ mellett stagnálást mutat az EDF DÉMÁSZ, valamint az ÉMÁSZ saját tőkéje is. A legnagyobb változások a TIGÁZ-nál következtek be, aminek a már korábban említett leányvállalat értékesítése az oka (9. ábra).

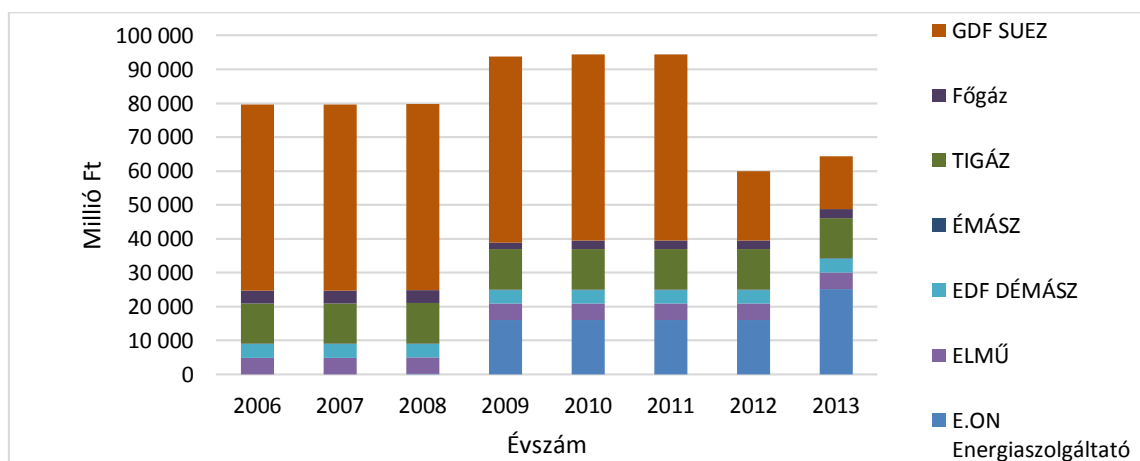
9. ábra Az energiakereskedők saját tőke állományának alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A saját tőkén belül a jegyzett tőke értéke nem mutat jelentősebb ingadozásokat a vizsgált vállalatoknál, egyedül a GDF SUEZ jegyzett tőkéjét szállították le a fentebb említett, földgázelosztó értékesítése miatt, valamint az MVM Partnerbe beolvadt az MVM Trade Zrt, amelynek hatására 15.000.000 Ft-tal megnövekedett a jegyzett tőke 2012-ben (3. melléklet). Tőketartalék kizárólag az egyetemes szolgáltatóknál jelentkezett, ezért annak alakulását az egyetemes szolgáltatók körében vizsgáljuk. A tőketartalék állomány 2007-2008, 2009-2011 és 2011-2012-ben konstans értéket vett fel. 2009-2011-ben volt a tőketartalék a legmagasabb, 2011-2012-es időszakra visszaesett, annyira, hogy annak az állománya a 2008-2009-es szintnél is alacsonyabb lett. A legnagyobb ingadozás az GDF SUEZ-nél, valamint az E.ON Energiaszolgáltatónál jelentkezik, ugyanis az előbbi 2012-re a jegyzett tőkével arányosan csökkentette a tőketartalékát, míg az utóbbi a likviditási pozíció javítása érdekében tőkeemelést hajtott végre (10. ábra).

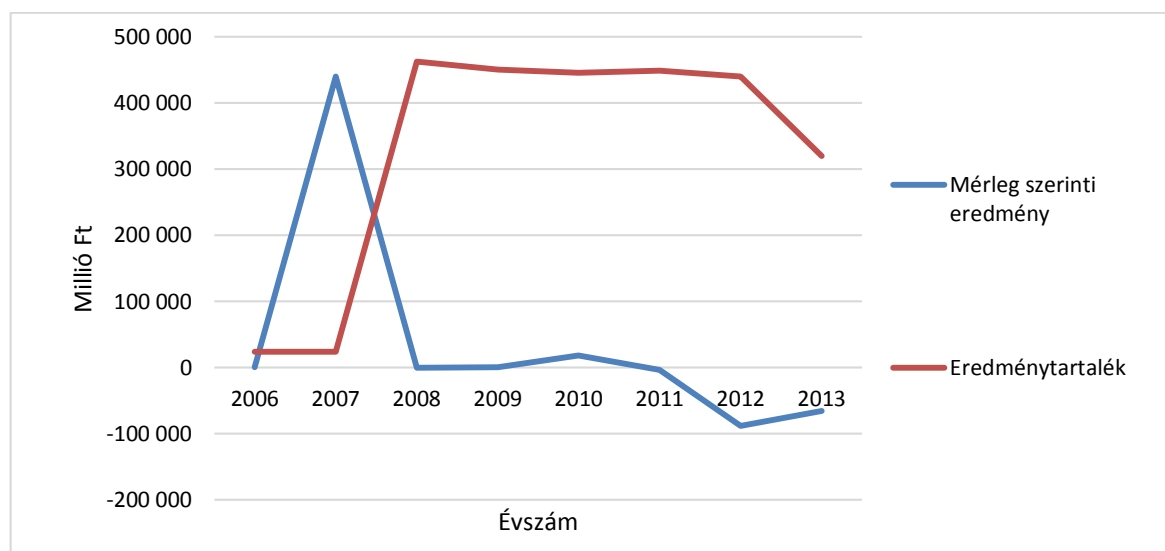
10. ábra Az egyetemes szolgáltatók tőketartalékának alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A saját tőke alakulásának vizsgálatát az eredménytartalék és mérleg szerinti eredmény feltérképezésével folytatjuk. A mérleg szerinti eredmény 2007-ben (2006-hoz képest) a vizsgált vállalatoknál kiugró értéket mutatott, majd 2008-tól kezdődően lecsökkent, 0 körüli értéket vett fel. Ehhez képest az eredménytartalék állományának alakulása ellentétesen mozgott, azaz 2007-ben alacsony volt, majd 2008-ban emelkedett meg, amelynek oka, hogy a vállalatok 2007-ben kiugróan magas eredmény tudtak realizálni, amit átvezettek eredménytartalékba (11. ábra).

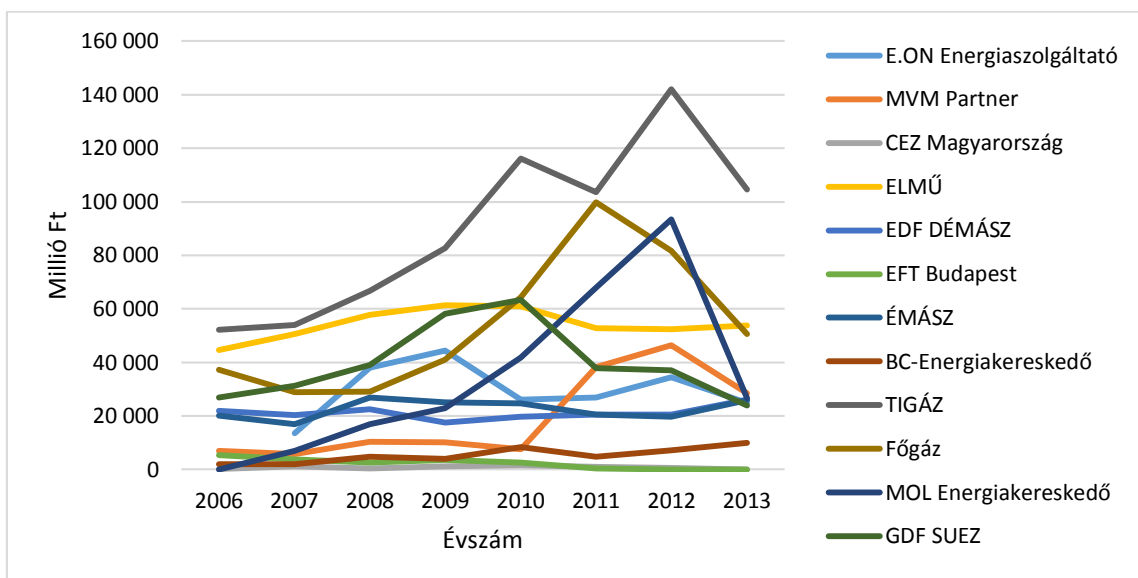
11. ábra Az energiakereskedők mérleg szerinti eredményének és eredménytartalékának alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A saját tőke vizsgálata után a kötelezettségek alakulását mutatjuk be. Általánosságban megállapíthatjuk, hogy a kötelezettségek állománya 2007 és 2012 között folyamatosan egy növekvő tendenciát mutat, azonban 2013-ban visszaesik (4. melléklet). A kötelezettségeken belül a rövid lejáratú kötelezettségeket vizsgáljuk, ugyanis az általunk vizsgált kereskedőknek az adott időintervallumon nem, vagy csak csekély mennyiségben voltak hosszú lejáratú kötelezettségei, ezért a rövid lejáratú kötelezettségek is hasonló tendenciát mutatnak, mint a kötelezettségek állománya. Ez a növekedés a válság miatt megállapított különadók fizetési kötelezettségének tudható be. A vizsgált vállalatok közül a TIGÁZ, Főgáz és MOL Energiakereskedő mutatja a legnagyobb arányú növekedést (12. ábra).

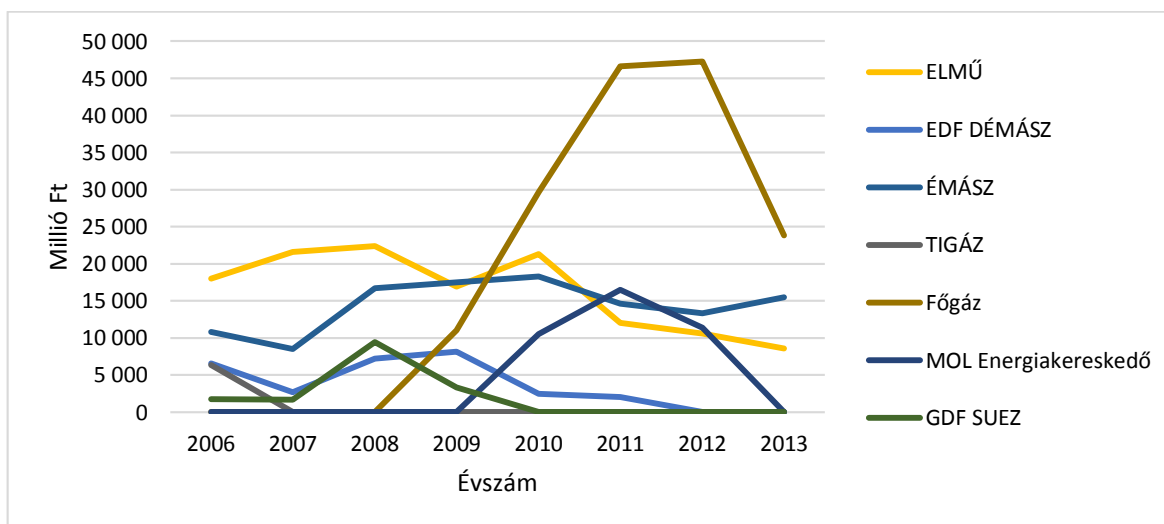
12. ábra Az energiakereskedők rövid lejáratú kötelezettségeinek alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A vizsgált vállalatoknak az adott időszakban nem voltak hosszú lejáratú hitelei és kölcsönei, azonban rövid lejáratú hitelek egyes kereskedőknek voltak, így ezen tétel vizsgálata során csak ezeket a szereplőket vesszük figyelembe. A rövid lejáratú hitelek közül a legjelentősebb elmozdulás a Főgáznál jelentkezik, 2008-tól 2011-ig folyamatosan növekedett a rövid lejáratú hitelek állománya, majd 2012-ben állt meg, és 2013-ban indult meg csökkenésnek. A MOL Energiakereskedőnél 2010-től látható egy növekedés 2011-ig, majd utána folyamatosan csökken, mígnem 2013-ra teljesen lecsökken 0-ra. A többi vizsgált kereskedőnél stagnálás, vagy lassú csökkenés jellemző, de általánosságban elmondható, hogy a szektort nem jellemzi az erős hitelezés (13. ábra).

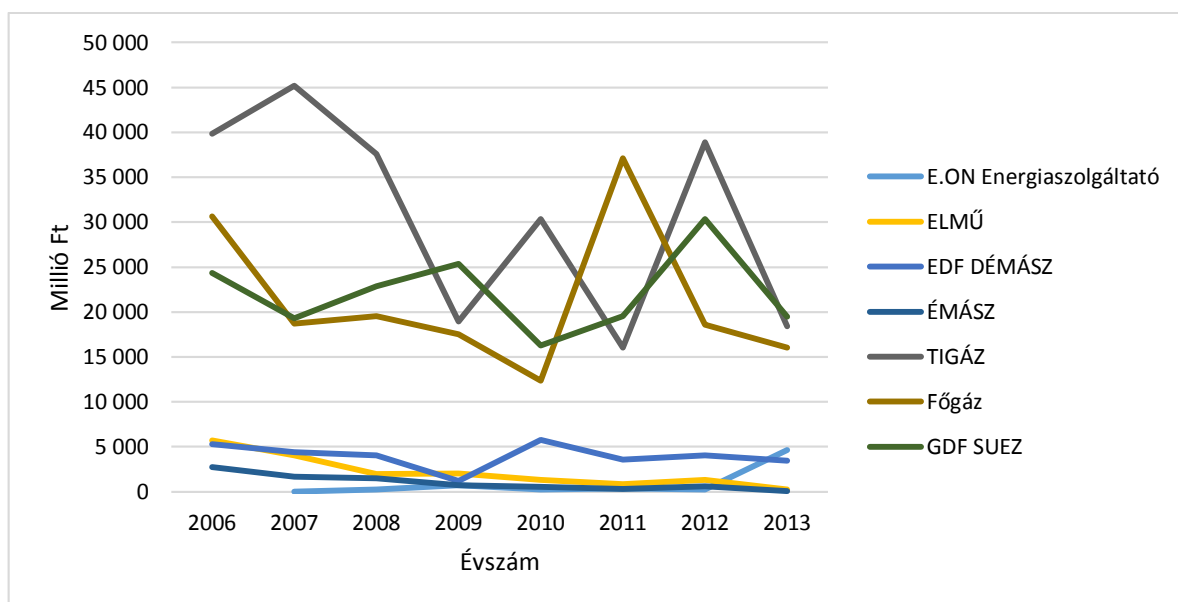
13. ábra Az egyes energiakereskedők rövid lejáratú hiteleinek alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A rövid lejáratú kötelezettségeken belül górcső alá vesszük a szállítói állományok alakulását is, amelyeket az egyetemes szolgáltatók körében vizsgálunk. Egyértelműen megállapítható, hogy azon egyetemes szolgáltatóknál, akik a kisebb fogyasztóknak gázt értékesítenek a szállítói állomány magasabb, mint azoknál, akik villamosenergiát juttatnak a kisebb fogyasztóknak. A gáz egyetemes szolgáltatók szállítói állománya 2006-tól kezdődően egy folyamatosan csökkenő tendenciát mutat, majd 2009-2010-től egy jelentős mértékű ingadozás jelentkezik. A villamosenergia egyetemes szolgáltatóknál stagnálás jellemző az adott időszakra (14. ábra).

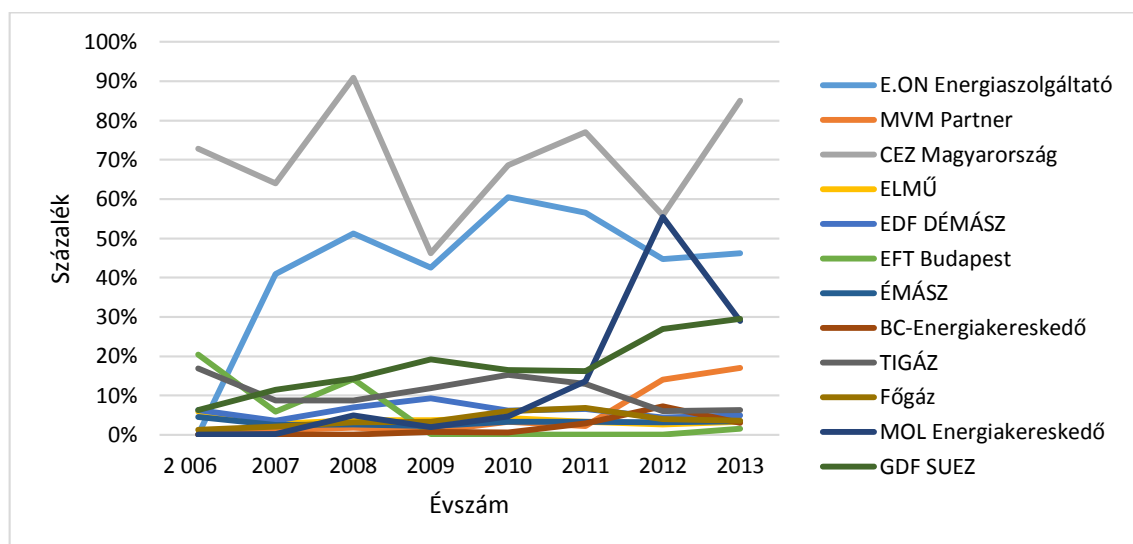
14. ábra Az egyetemes szolgáltatók szállítói kötelezettségeinek alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A kötelezettségek tárgyalása után a dolgozat áttér az időbeli elhatárolások mérlegen belül arányának vizsgálatára. Általánosságban elmondható, hogy a vizsgált vállalatoknál az aktív időbeli elhatárolások aránya a mérlegben nem éri el a 20 százalékot az egész időszakban. Ezen megállapítás alól kivételt képez a CEZ Magyarország, valamint az E.ON Energiaszolgáltató, hiszen míg az előbbinél 2006-tól kezdődően az mutató erős ingadozásokat mutat, addig az utóbbinál 2007-ben történt egy növekedés, majd folyamatosan stagnált 40 és 60 százalék között (15. ábra). Ugyanezen megállapítás elmondható a passzív időbeli elhatárolások arányáról is.

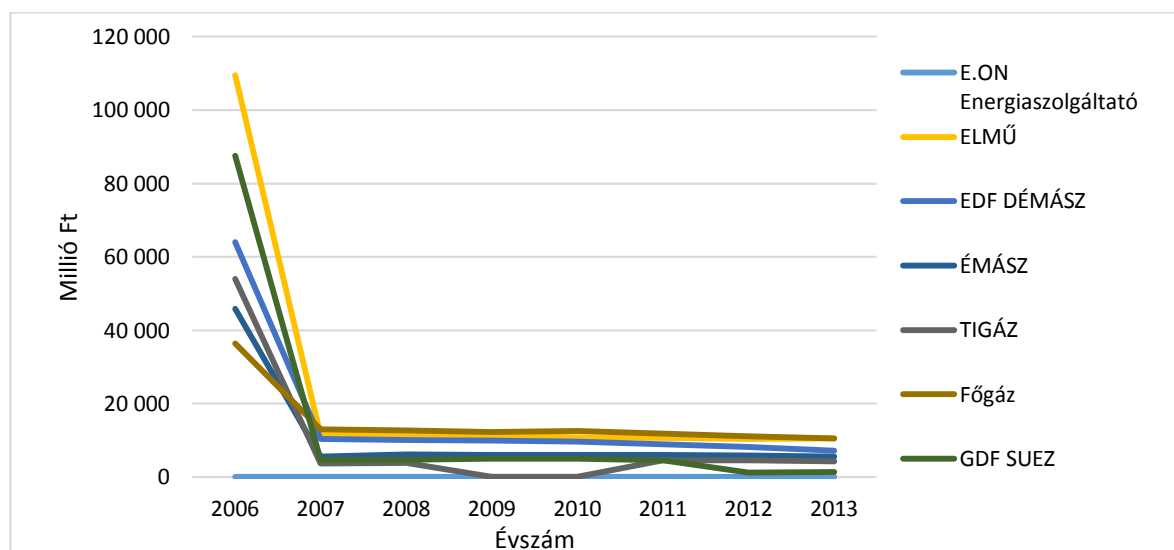
15. ábra Az energiakereskedők aktív időbeli elhatárolásának aránya a mérlegfőösszeghez viszonyítva



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

A vagyoni helyzetelemzés zárásaként kitérünk a tárgyi eszközök alakulására. A liberalizáció hatása egyértelműen kimutatható az egyetemes szolgáltatók tárgyi eszközeinek bruttó, valamint nettó értékeinek alakulásában, hiszen a vizsgált vállalatoknak 2006-ban jelentős állományokkal rendelkeztek, amely 2007-ben nagy mértékben visszaesett és 2013-ig egy meghatározó stagnálást mutatott (16. ábra). A szabad piaci szereplőknél más volt a helyzet, ezeknél a kereskedőknél a tárgyi eszközök nettó értéke stagnált, egyedül az MVM Partner állománya nőtt meg 2010-ben, amely egyéb berendezések üzembe helyezése miatt következett be (5. melléklet).

16. ábra Az egyetemes szolgáltatók nettó tárgyi eszközeinek alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

4.2 Pénzügyi helyzetelemzés

Ebben a fejezetben bemutatásra kerül a vállalkozások pénzügyi helyzete, azaz az adósságállomány alakulása, a likviditási mutatók és a cash-flow alakulása. Az adósságállomány szempontjából a vállalatcsoport nem rendelkezik hosszú lejáratú kötelezettségekkel a vizsgált időszakban.

A likviditás elemzése során a likviditási gyorsráta használata célszerű, mivel a villamosenergia kereskedő vállalatok készletállománya a nullához konvergál. A vállalkozások likviditási helyzete megfelelőnek mondható a mutató 1 körüli átlagos értékével. A kritikus 0,7-es értéket az ELMŰ és a TIGÁZ a vizsgált időszak nagy részében nem érik el, az előbbi esetében a mutató 0,4 és 0,6, míg utóbbi esetében 0,3 és 0,5 között mozog (4. táblázat).

4. táblázat Likviditási gyorsráta alakulása 2006 és 2013 között

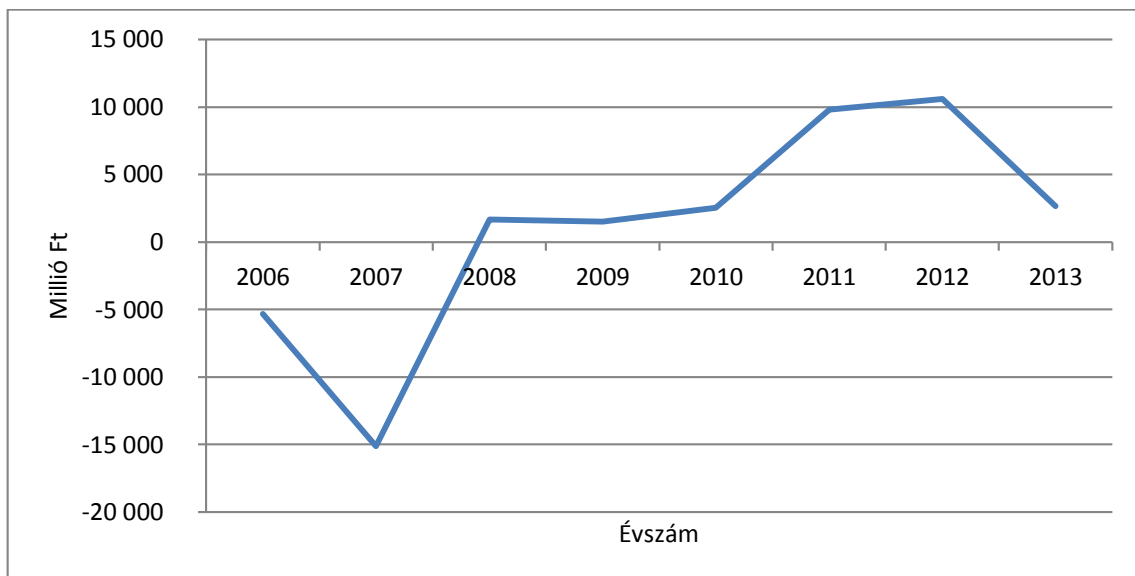
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
E.ON Energiaszolgáltató	0,000	3,163	1,398	1,277	1,379	1,210	1,432	1,818
MVM Partner	1,156	1,167	1,076	1,376	1,414	1,049	1,696	2,386
CEZ Magyarország	0,537	1,191	0,496	3,474	0,768	1,069	3,347	15,032
ELMŰ	0,660	0,647	0,637	0,495	0,435	0,492	0,450	0,423
EDF DÉMÁSZ	0,481	0,638	0,523	1,147	1,272	1,136	1,395	1,085
EFT Budapest	0,803	0,957	0,880	1,016	1,017	0,874	1,291	1,465
ÉMÁSZ	0,761	0,967	0,897	0,671	0,724	0,903	0,814	0,738
BC Energiakereskedő	1,057	1,042	1,025	1,130	0,692	0,929	0,936	1,042
TIGÁZ	0,446	1,004	0,776	0,327	0,310	0,390	0,488	0,307
Főgáz	1,416	1,458	1,353	1,014	0,712	0,741	0,846	0,952
MOL Energiakereskedő	0,000	0,977	0,964	1,028	0,902	0,849	0,390	0,830
GDF SUEZ	0,721	0,557	0,532	0,377	0,636	2,173	1,156	1,308

Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

Megjegyzés: Szürkével szedve a 0,7 alatti értékek

A vállalkozások befektetési cash-flow-jának vizsgálata során az egyetemes szolgáltatók, valamint a szabad piaci szereplők értékei jelentősen elkülönültek. Azonban összevontan megállapítható, hogy a vállalkozások befektetési cash-flow-ja 2009 után pozitív értékbe esett át, azaz a befektetett eszközök értékesítéséből származó pénzmozgások nagyobb mértéket öltöttek, mint azok beszerzéséből történő kiadások (17. ábra). A finanszírozási cash-flow vizsgálata alapján elmondható, hogy a vizsgált időszakban 2008-2011 között kiugróan magas volt a finanszírozás érdekében befolyó pénzkészletek mennyisége.

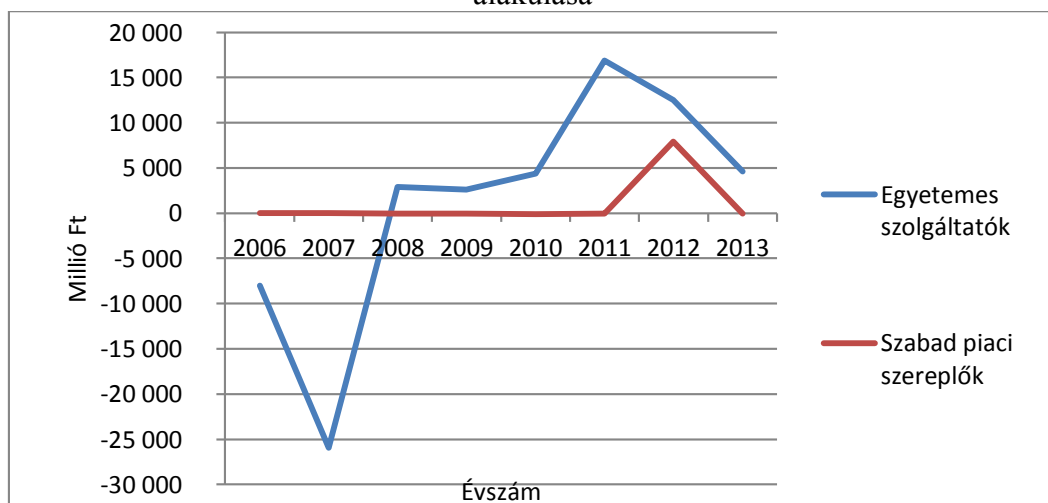
17. ábra Befektetési cash-flow-k alakulása



Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

Az egyetemes szolgáltatók befektetési cash-flow-jának alakulásán jól látható, hogy 2008 után a negatív értékből átváltanak az értékek pozitívba (18. ábra). Tehát az egyetemes szolgáltatók esetében a 2008-tól a befektetett eszközök értékesítéséből származó pénzbevételek, meghaladják az új eszközök vásárlásából származó kiadásokat, ami a láthatóan a szabad piaci szereplők esetében egyáltalán nem igaz. A 6. melléklet alapján elmondhatjuk, hogy az egyetemes szolgáltatók esetében a legtöbb időszakban pozitív a befektetési cash-flow vállalatonként is. E kijelentés alól csak az E.ON Energiaszolgáltató jelent kivételt, mivel a cash-flow-ja a piaci szolgáltatókhoz hasonlóan minden évben negatív értéket mutat.

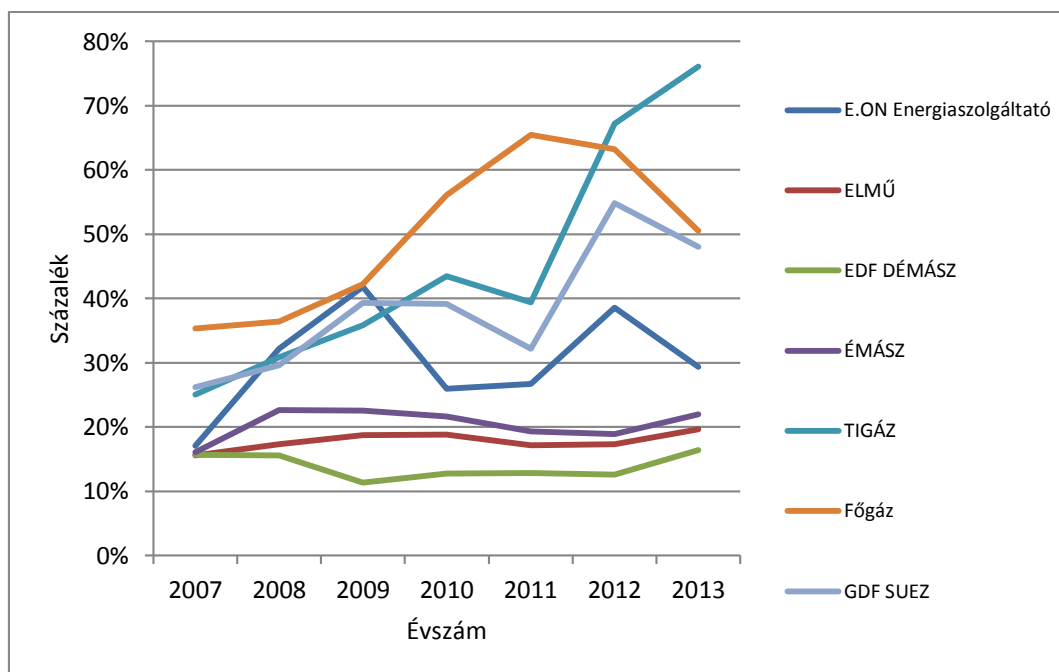
18. ábra Egyetemes szolgáltatók és szabadpiaci szereplők befektetési cash-flow-jának alakulása



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

Az egyetemi szolgáltatók eladósodottsági fokát a 19. ábra mutatja. Az ELMŰ, EDF DÉMÁSZ és ÉMÁSZ esetén a vizsgált 7 év tekintetében kiemelkedő változás nem történt, a mutató értéke átlagosan 15-20 százalék körül mozgott. Az E.ON Energiaszolgáltatónál látható a legnagyobb, 17 és 40 százalék közötti ingadozás. Az egyetemes gázszolgáltatók tekintetében átlagosan 30 százalékkal nőtt az eladósodottság foka 2007 és 2013 között.

19. ábra: Egyetemes szolgáltatók eladósodottsága



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

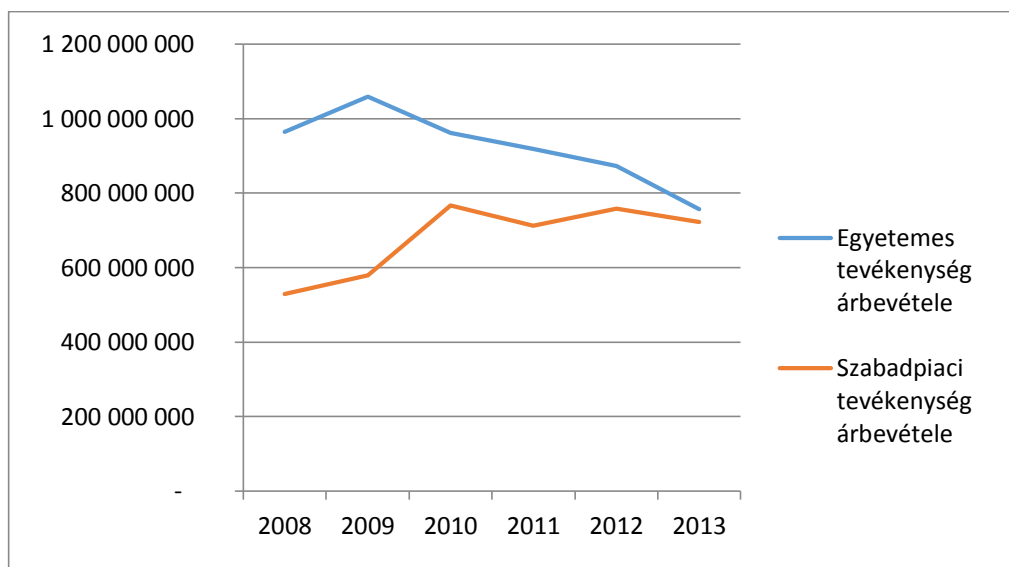
Az eladósodottság fokának átlagát vizsgálva 2007 és 2011 között 80 százalék körüli állandóságot lehet észrevenni, majd az utolsó két évre jelentős, 20 százalékos visszaesést mutatnak. A BC Energiakereskedő, az EFT Budapest, valamint a MOL Energiakereskedő esetében ezen értékek 2011-ig 90 százalék körüli értéket vesznek fel, majd visszaesnek. Az EFT Budapest esetén a nagyon negatív saját tőke miatt 100 százalék fölé is emelkedik 2011-ben a mutató (7. melléklet).

4.3 Jövedelmezőségi helyzetelemzés

A következő fejezet a vállalkozások nettó árbevételét, jövedelmezőségét vizsgálja meg. A nettó árbevétel vizsgálata során az E.ON Energiakereskedő (túlságosan eltérnek az árbevétel adatai a többi vállalatétól), az egyetemes szolgáltatók, valamint a szabad piaci kereskedők külön kerülnek tárgyalásra. A 8. melléklet adatai alapján látható, hogy az E.ON Energiakereskedő 2009-ig folyamatosan növekedett, majd lassú csökkenésbe kezdett. Az egyetemes szolgáltatók

árbevétele összesítve viszonylag stagnáló képet mutat, addig a szabad piaci szereplőkre lassú növekedés jellemző. Továbbá ha az egyetemes szolgáltatók árbevételét vizsgáljuk tevékenységenként különválasztva, látható, hogy az egyetemes tevékenységből származó árbevétel folyamatos csökkenést mutat az elmúlt időszakban, míg a szabadpiaci tevékenységből származó bevételek növekednek. Ennek a kettős hatásnak köszönhető az összességében stagnáló kép. Az egyetemes szolgáltatók árbevételében egyre inkább kiegyenlítődik a két tevékenység (20. ábra).

200. ábra Az egyetemes szolgáltatók árbevétele tevékenységenként különválasztva

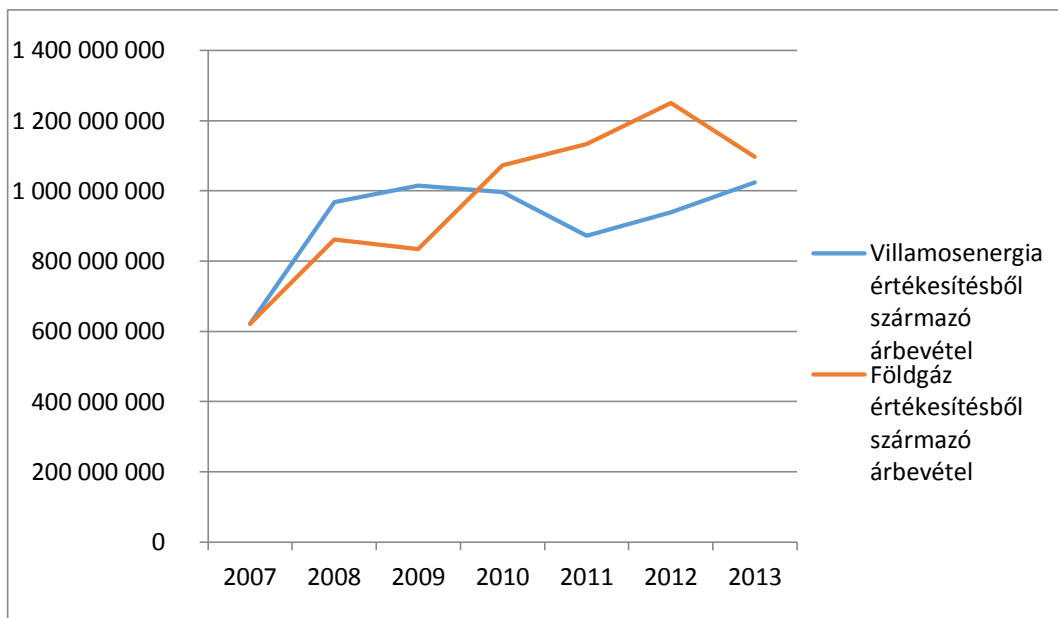


Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

Megjegyzés: A 2006-os beszámolók közül sokban nem volt megadva a gáz és villamosenergia értékesítés külön, így csak 2007-től vizsgáltuk azokat.

Azonban ha a gázból és villamos energiából származó bevételeket elkülönítjük (21. ábra), látható, hogy az villamos energiából származó árbevételek 2009-ben megtorpantak, 2011-re vissza is estek, majd 2013-ig visszafogott növekedést mutatnak. Annak ellenére, hogy a gázból származó bevétel 2009-ben visszaesett, 2011-ig erőteljes növekedés látható, amit 2013-ban egy visszaesés követ. A 9. mellékletben látható, hogy a gáz egyetemes szolgáltatók esetében a szabadpiaci kereskedelemről származó árbevétel nem tudja kompenzálni az egyetemes gázértékesítés szintjét, 2013-ban az is visszaesik. Így a 2013-as összesített gáz értékesítésből származó árbevétel mértékét tekintve inkább a szabadpiaci földgáz értékesítésből származó árbevétel csökkenésnek köszönhető.

211. ábra A vizsgált vállalatok nettó árbevételének alakulása energiahordozónként



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

Megjegyzés: A 2006-os beszámolók közül sokban nem volt megadva a gáz és villamosenergia értékesítés külön, így csak 2007-től vizsgáltuk azokat.

A következő lépésben az értékesítési tevékenység hatékonysága kerül elemzésre, az értékesítés árbevétele és az értékesítéshez kapcsolódó ráfordítások kerülnek arányosításra. Elmondhatjuk, hogy a vállalkozás tevékenysége akkor hatékony, ha ez az érték 1 felett van, tehát az éves árbevétel magasabb az értékesítéshez kapcsolódó ráfordításoknál. A vállalkozások 2006 és 2013 közötti arányszámait az mutatják, hogy a vállalkozások hatékonyan működnek, értékük átlagosan egy felett van (10. melléklet). A 2010-es év az egyetlen, ahol mindegyik vállalat hatékony tudott lenni, a saját tevékenységében. Egy másik szemszögből, a vállalkozások hatékonyságának láncviszonyszámokkal történő vizsgálata során (előző év a bázis év) megállapítható, hogy a vállalkozások hatékonyságnövekedése az előző évhez képest 2010-ben volt a legjelentősebb, ekkor a 12 vállalatból 10 növelte a tevékenységből származó eredményét (4. táblázat).

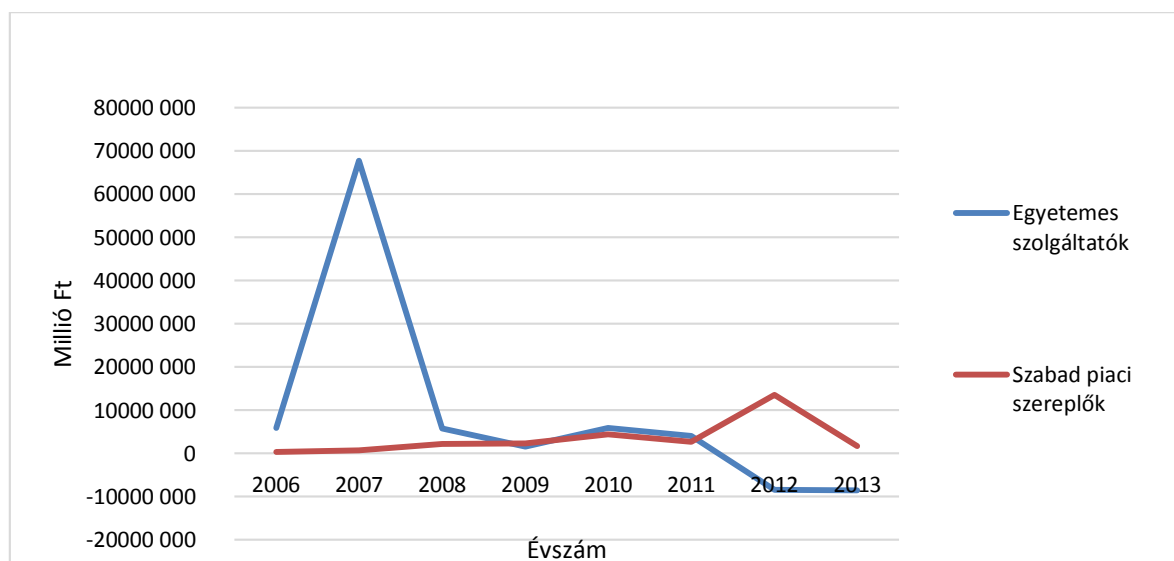
5. táblázat A vállalatok hatékonysága láncviszonzszámokkal (előző év a bázis év)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
E.ON Energiaszolgáltató	0,000	1,062	0,977	1,032	0,990	0,980	1,003
MVM Partner	1,050	0,977	1,071	0,895	1,000	1,031	0,958
CEZ Magyarország	1,037	0,989	0,828	1,262	0,962	0,989	1,012
ELMŰ	0,937	1,056	0,951	0,995	1,023	0,964	1,002
EDF DÉMÁSZ	0,992	1,050	0,974	1,008	1,010	0,990	0,994
EFT Budapest	0,991	1,000	1,000	1,003	1,524	1,039	0,734
ÉMÁSZ	0,967	1,069	0,952	1,002	1,005	0,948	1,014
BC Energiakereskedő	1,004	0,985	1,007	1,014	1,010	0,998	0,996
TIGÁZ	1,002	0,997	1,026	1,033	0,988	0,971	0,974
Főgáz	0,979	0,994	1,036	1,005	1,021	1,003	0,951
MOL Energiakereskedő	0,000	1,013	0,967	1,087	0,955	1,008	0,947
GDF SUEZ	0,966	1,005	0,999	1,031	0,994	0,993	1,011

Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

Az adózott eredmény vizsgálata során jól láthatóan elkülönül az egyetemes szolgáltatók eredménye a szabad piaci szereplőkétől. Az egyetemes szolgáltatók 2007-ben érték el a legmagasabb bevételt, ami 2008-ra visszaesett, 2011-ig stagnált és 2012-2013-ra negatívba futott. Míg a szabad piaci szereplőknél 2007-ben nem történt kiugrás, 2011-ig lassú növekedés következett be, majd 2012-re megugrott az érték, de 2013-ban erős visszaesés látható (22. ábra).

22. ábra Az adózás előtti eredmény alakulása

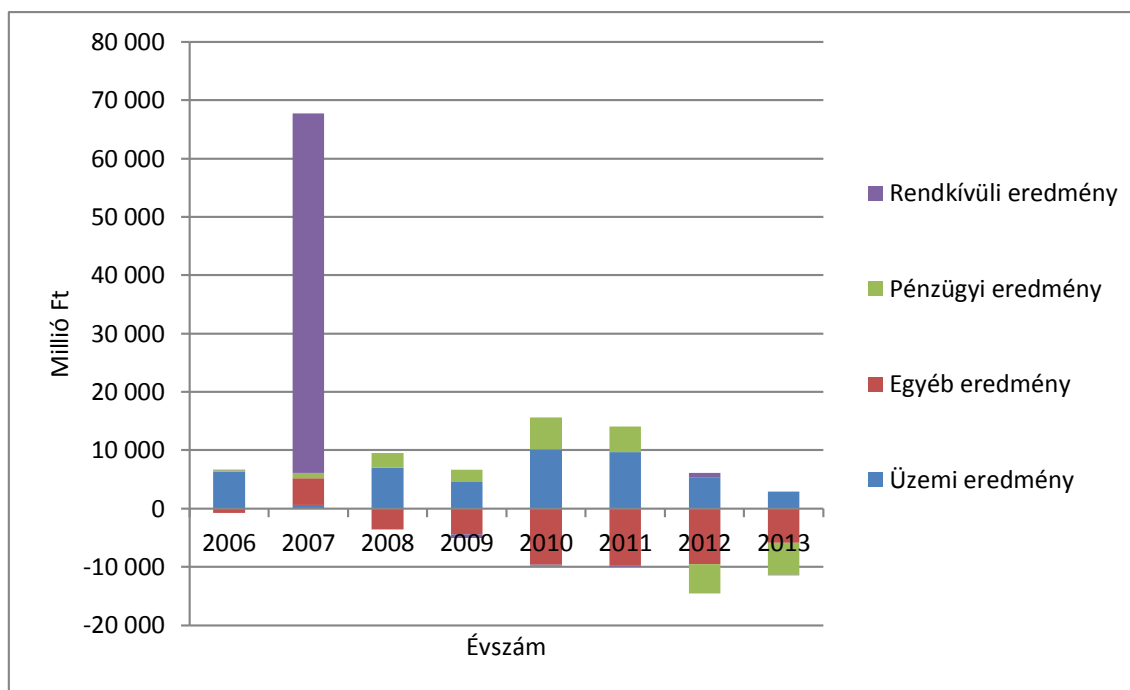


Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

A következő részben az adózás előtti eredményt vizsgáljuk meg eredménykategóriánként (23. ábra). A 2007-es kiemelkedő eredmény a rendkívüli tételeknek

köszönhető, amelyek a hálózati vállalatokba bevitt vagyontárgyak szerződés szerinti és könyv szerinti értékének különbözetéből adódik.²³ 2011-től az egyéb eredmény negatív hatása miatt romlik az eredményesség, majd 2012-től az üzemi eredmény (egyéb eredmény figyelmen kívül hagyása mellett) visszaesik, így nem kompenzálja a negatív egyéb eredményt, így az adózott eredmény negatívba fordul. A 2010-ben megnövekedett egyéb ráfordítások mértéke legfőképp az iparági különadók bevezetésének köszönhető, amely jelentős mértékben csorbította a vállalkozások eredményét. A szabad piaci szolgáltatók eredménykategóriánkénti adózás előtti eredményét a 11. melléklet mutatja, ami alapján a szabad piaci szereplők esetében is jelentősen megugrott a 2010-ben az egyéb ráfordítások mértéke az iparági különadó miatt. Azonban itt a fő tevékenységből származó eredmény nem esett olyan mértékben vissza, így tudta kompenzálni a megnövekedett egyéb ráfordításokat. Továbbá a 2012-es eredmény kiugrása a kifizetett nagyobb mértékű osztaléknak köszönhető.

23. ábra Az egyetemes szolgáltatók adózott eredménye eredménykategóriánként



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

²³ ELMŰ, EDF DÉMÁSZ, ÉMÁSZ, TIGÁZ, GDF SUEZ 2007-es kiegészítő melléklete alapján.

4.4 Eredmény

A következő fejezet összefoglalja az elemzés eredményeit, először egy általános képet mutatva a vállalkozások legkarakterisztikusabb jellemzőiről, majd az elemzés elején felállított specifikus tényezőkről. A vizsgálat eredményeként a két legjellemzőbb vonása a vállalatcsoportnak a következő:

- A vállalkozásokra a legutóbbi években a romló jövedelmezőségi kilátások voltak jellemzők, 2013-ra szinte az összes vállalkozás adózás előtti eredménye csökkent, amely a romló üzemi tevékenység mellett a súlyos egyéb ráfordításoknak (iparági különadó) köszönhető.
- Továbbá a vizsgált vállalatokon erősen érzékelhető a jelentős piaci mozgások hatásai, mint vagyon átcsoportosítások, jegyzett tőke leszállítás, valamint a liberalizáció miatt kapcsolt vállalkozásokon belüli kényszerű átcsoportosítások. Továbbá ezt alátámasztja az a tény is, hogy a vállalatok kiválasztása során sok esetben ütköztünk abba a problémába, hogy 2009-es évek után sorra szűntek meg a vállalkozások, mivel nem tudtak eredményesek lenni a felpezsdült piaci helyzetben, vagy beolvadtak egy másik vállalkozásba.

A következő részben vizsgáljuk meg a kutatási tényezőket alpontonként.

- *A vállalkozások koncentrációja 2008-ra csökkent, majd a további években fokozatosan újra növekedésnek indult.*

A nettó árbevételek alakulása során nincs olyan tendencia, amely alá tudja támasztani ezt az állítást. A vállalkozások nettó árbevétele 2012-ig fokozatos növekedést mutatott, 2008-ban nem látható jelentősebb visszaesés. Így ezt az állítást igazolni nem tudta az elemzés, további elemzések szükségesek ennek vizsgálatára.

- *A liberalizáció következtében a vállalkozások vagyoni helyzete átalakult, mivel 2007 után különvált a hálózati és kereskedelmi tevékenység, így új vállalkozások jöttek létre, a kereskedelmi tevékenység folytatása érdekében.*

A fenti állítás az egyetemes szolgáltatókra igazolódott be, mivel azok mérlegfőösszegén kívül, a befektetett pénzügyi eszközeinek aránya is jelentős mértékben megnövekedtek, sok esetben megduplázódott. Ezekhez képest a tárgyi eszközök nettó értéke jelentős mértékben csökkent. A mérleg szerinti eredmény, valamint így a saját tőke 2007-es megemelkedése a

hálózati vállalatokba bevitt vagyontárgyak szerződés szerinti és könyv szerinti értékének különbözetéből adódik.

- *A 2008-as gazdasági válság hatására a kereslet visszaesett, azaz az energiaigények csökkentek. A visszaesés elsősorban az ipari fogyasztás csökkenésének tudható be. Továbbá a visszaesett kereslet miatt az árak is visszaestek, ami tovább csökkentette a bevételeket (Somosi 2012b).*

A kereslet csökkenése az árbevételek alakulásán egyáltalán nem mutatkozott sem 2008-ban, sem az azt közvetlen követő években a vizsgált vállalatcsoport esetében, mivel valószínűleg az energiahordozók keresletére sokkal kevésbé hatnak a külső sokkok.

- *A bankok nem voltak hajlandók kölcsönt nyújtani, ezáltal a hitelezés beszűkült.*

A vállalatcsoportnak hosszú lejáratú kötelezettségei nem voltak, a rövid lejáratú hiteleiben sem történt 2008-as válság hatására kiemelkedő változás valószínűsíthető a vállalkozások mögött álló erős kapcsolt vállalati rendszernek köszönhetően.

- *Mivel az energiaszektor tőke-, valamint hiteligenyes, ezért az energiafejlesztések finanszírozása megnehezül, valamint rendkívül megráglul, így a beruházások visszaesnek.*

A vállalkozások befektetett eszközeinek abszolút és relatív értéke sem mutat jelentősebb változást a válság tekintetében, helyette a vagyonáthelyezések, illetve a 2007-es egyetemi szolgáltatók elindulása miatt bekövetkező átrendeződések következtében jelentkező változások tapasztalhatók. Mindezek ellenére a befektetési cash-flow alakulásából az látható, hogy 2008 után az értékek pozitív tartományba esnek át, ami annak köszönhető, hogy a befektetett eszközök értékesítéséből származó pénzbevételek értéke nagyobb volt a vásárlásából kiáramló kiadásoknál. Ebből arra következtethetünk, hogy a vállalkozások kevesebbet költöttek eszközök beszerzésére.

- *Likviditási problémák is jelentős hatással voltak a vállalkozásokra, a vevők egyre gyakrabban nem fizettek, így az adott vállalkozás se tudja kifizetni kötelezettségeit a szállítóinak.*

A vevő/szállító arány elemzése nem megfelelő e tényező vizsgálatához, mivel a mutató éven belüli értékéből lehet a kifizetések elmaradására következtetni, a december 31-i állományokból nem, így ezt nem is vizsgáltuk az elemzés során. Azonban a likviditási

mutatók értékeiben nagyobb változás nem látható a válság hatására, így kijelenthetjük, hogy a válság következtében fellépő likviditási problémák nem mutatkoztak meg a beszámolóiban.

- *A beszükkült hitelpiac következtében a kamatok megnövekedtek, valamint a devizás hitelek az árfolyam növekedés következtében tovább növelték a tőke- és kamatterheket.*

A vállalkozások nem rendelkeztek devizás hitelekkel és az export árbevétel mértéke sem jelentős a vállalatcsoport esetében. Ennek is köszönhető, hogy a pénzügyi bevételek és ráfordítások alakulásán nem mutatható ki a válság hatása. Így az elemzés alapján elmondhatjuk, hogy a vállalatcsoportra nem volt jellemző az árfolyamkitettség hatása.

- *A 2008-as válságot követő években a bevételek csökkenésével, a költségek növekedésével a hatékonyság és a jövedelmezőség gyengül.*

A bevételek nem estek vissza és a költségek sem emelkedtek meg olyan mértékben, hogy a jövedelmezőség a válság utáni években jelentősebb mértékben visszaessen. A jövedelmezőségben láthatók ingadozások, azonban ez inkább a következő pontban kifejtett tényezőknek tudható be, mint a válságnak. Az üzemi tevékenység alakulásán érzékelhető, hogy 2010-ben jelentős mértékben növekedett a hatékonysága a vállalkozásoknak, amely valószínűleg a válság okozta problémákra válaszként adott optimalizáló intézkedések következménye, hogy a vállalkozások eredményességén a válság nem érzékelhető.

- *Az energiaipari vállalkozásokat több speciális adótípussal, szankcióval is sújtotta az állam az elmúlt években, mint az energia-, a Robin Hood és az ágazati különadó, rezsicsökkentés, mely rontja a vállalkozások jövedelmezőségét.*

A vállalkozások eredményének eredménykategóriánkénti vizsgálata során egyértelműen kivehetőek az ágazati különadók következtében megugrott egyéb ráfordítások 2010-től kezdődően, amelynek következtében a vállalkozások, főleg az egyetemes szolgáltatók eredményessége jelentős mértékben romlik. Az egyetemes energiaszolgáltatások értékesítéséből származó nettó árbevételek 2013-ban nem esnek vissza olyan mértékben, hogy az a rezsicsökkentésnek legyen betudható. Az elmúlt években az egyetemes szolgáltatások árbevételei egyébként is fokozatos csökkenést mutatnak. A teljes árbevétel alakulásán, ez a visszaesés azért nem látható, mert a szolgáltatók szabadpiaci tevékenységüket fokozatosan növelték. Azonban a gázértékesítésnél az egyetemes szolgáltatások mellett a szabadpiaci tevékenységből származó bevételek is csökkentek 2013-ra, így az nem tudta kompenzálni a visszaeső egyetemes bevételeket.

Összegezve kijelenthetjük, hogy a vállalatcsoportra a vizsgált évek tekintetében romló jövedelmezőségi kilátások jellemzők. 2013-ra szinte az összes vállalkozás eredménye csökkent, amely a romló üzemi tevékenység mellett nagy részben az iparági különadónak is köszönhető. Továbbá a vizsgált vállalatokon erősen érzékelhető a jelentős piaci mozgások hatásai, mint vagyon átcsoportosítások, jegyzett tőke leszállítás, valamint a liberalizáció miatt kapcsolt vállalkozásokon belüli kényszerű átcsoportosítások. A liberalizációval kapcsolatban a koncentráció változása nem volt kimutatható, de egyértelműen látszódtak a vagyoni szerkezetben bekövetkező változások. A válságtényezők közül a vállalatokra kivetett válságadó jövedelmezőség csökkentő hatása érzékelhető a leginkább. Továbbá megállapítható, hogy a 2010-ben bekövetkező üzemi tevékenység hatékonyságának javulása a recesszió hatására bevezetett intézkedéseknek tudhatók be, illetve a befektetési cash-flow alakulása arra enged következtetni, hogy a válság időszak után az eszközbeszerzésből származó pénzkidadások mértéke jelentősen csökkent. Mindazonáltal a hitelezés beszűkülése, az árfolyamkitettség, a likviditási problémák, valamint a kereslet visszaesése nem mutatható ki a beszámolóelemzés segítségével.

5. Befejezés

Az 1996-ban elkezdődött energiaipari liberalizáció 2007-ben teljesedett be Magyarországon, amely alapjaiban változtatta meg az energiaipar szerkezetét. A liberalizáció hosszú távú célja egy olyan piac létrehozása az energiaszektorban, ahol a szereplők egyenlő esélyekkel versenyeznek egymással. Ennek nyomán az elemzésünk alanyaként választott, kereskedelmi engedélyes földgáz és villamosenergia kereskedő vállalatoknak egyszerre kellett túllendülnie a liberalizáció okozta szerkezetváltozáson, a válság következményeként kialakult instabil gazdasági környezeten, továbbá az őket sújtó kormányzati intézkedéseken. Ezen tényezőknek jelentős hatása volt az egész szektorra vonatkozóan.

A szakirodalom alapján összegyűjtött, a liberalizáció, a gazdasági válság, valamint a bevezetett válságadó legfontosabb beszámolóelemzéssel kimutatható hatásait kilenc tényezőben határoztuk meg. A kutatásunk legfőbb célja, annak feltárása, hogy a felvázolt feltételezések igazolhatóak-e a beszámolóelemzés eszközeivel, illetve, hogy összhangban van-e a szakirodalom által alkotott kép az általunk elvégzett beszámolóelemzés által feltárt eredményekkel. Elemzésünk során különböző statisztikai, számvitel-elemzési eszközökkel vizsgáltuk a kiválasztott 12, földgáz és villamosenergia kereskedő engedélyes vállalkozás vagyoni, pénzügyi, és jövedelmezőségi helyzetének alakulását a felvázolt kilenc tényező mentén.

A liberalizációval kapcsolatban megállapított feltételezések csak részben kerültek bizonyításra. A koncentráció 2008-as megváltozása nem volt kimutatható, ezen időszakban nem volt jelentősebb árbevétel ingadozás a vizsgált vállalatcsoport életében. Ezzel ellentétben 2007-ben egyértelműen látszódtak a liberalizáció hatására a vagyoni szerkezetben, valamint eredményben bekövetkező változások.

A 2008-as recesszió tekintetében, kijelenthetjük, hogy az általunk vizsgált vállalatcsoport jól reagált annak következményeire, a pénzügyi, majd az adósságválság hatása a szektoron belül inkább közvetett módon volt jelen. A hitelezés beszűkülésének, az árfolyamkitettségnek, a likviditási problémáknak, valamint a kereslet visszaesésének a hatásai nem voltak kimutathatóak a kutatásunk során. Ellenben a 2010-ben bekövetkező üzemi tevékenység hatékonyságának javulása a válság következtében bevezetett intézkedéseknek tulajdoníthatóak. Továbbá a befektetési cash-flow alakulása arra enged következtetni, hogy a válság időszaka után az eszközbeszerzésből származó pénzkidadások jelentős mértékben csökkentek. A közvetett mód igazolása, a kutatás során ott jelentkezett, hogy a 2010-ben

bevezetett válságadó, jelentős mértékben megnövelte az egyéb ráfordításokat, amelynek következményeként a vállalkozások adózott eredménye negatív értéket vett fel az utóbbi években.

Tehát a dolgozat címében feltett kérdésre válaszolva, a vizsgált vállalkozások árbevétele csökkent, eredményessége jelentős mértékben romlott. Megállapíthatjuk, hogy a szektor beszámolói alapján felállítható prognózis alapján a vállalkozások nem tudják megtartani jövedelmezőségüket az említett szankciók és intézkedések mellett.

Irodalomjegyzék

2008. évi LXVII. törvény a távhőszolgáltatás versenyképesebbé tételéről.
2010. évi XCIV. törvény az egyes ágazatokat terhelő különadóról.
2013. évi LIV. törvény a rezsicsökkentések végrehajtásáról.
2013. évi CLXVII. törvény egyes törvényeknek a rezsicsökkentés végrehajtásához szükséges módosításáról
2014. évi XI. törvény a rezsicsökkentéssel és a fogyasztóvédelemmel kapcsolatos egyes törvények módosításáról
- Adorján Cs. – Lukács J. – Róth J. – Veit J. (2003): *Számvitel és elemzés II/B*. Magyar Könyvvizsgálói Kamara, Budapest.
- Barta J (2009): A gazdasági válság hatás a világ energetikájára. *Magyar energetika*, 6, 4-9. o.
- Bartha A–Czibik Á. – Makó Á. – Tóth I. J. (2009): *A gazdasági válság vállalati szemmel*. MKIK Gazdaság- és Vállalkozáselemző Intézet, Budapest. (http://www.gvi.hu/data/papers/vallalatok_valsgaban_2009_03_tanulmany_090716_boritoval.pdf) letöltve: 2012.09.30
- Béhm I. (1993): *Vállalkozások megítélésének módszerei /Mérlegelemzés – eredményvizsgálat/*. Novorg Kft., Budapest.
- Béhm I. (1994): *Vállalkozások pénzügyi tervezése*. Novorg Kft, Budapest.
- Béhm I. (1998): *Vállalkozások megítélése*. Perfekt, Budapest.
- Belyó P. (2011): *A válság hatása a magyar gazdaságra*. Tudományos Közlemények: Gazdaság és szociális demokrácia: Tudományos konferencia a Magyar Tudomány Ünnepe, 2010. november 11. Általános Vállalkozási Főiskola. 25., 90-71. o.
- Bíró T. – Kresalek P. – Pucsek J. – Sztanó I. (2007): *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Perfekt, Budapest.
- Bod P. Á. – Németh A. – Pellényi G. – Szaniszló B. – Szebeni D. (2009): *A pénzügyi válság és a magyar vállalati szektor reagálása*. Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest., <http://users.atw.hu/whatever/public/allami/valsagjegyzet.pdf>, letöltve 2013.10.05
- Bordáné Rabóczki M. (1990): *A gazdasági társaságok pénzügyi megítélése*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- Borka N. (2004): Az energiaadóval kapcsolatos szabályozás. *Adóvilág*, 6, 11-18. o.
- Carlton, D. W. – Perloff, J. M. (2006): *Modern piacelmélet*. Panem, Budapest.
- Czibik Á. - Makó Á. - Tóth I. J. (2010): *Vállalati válaszok a gazdasági válságra – a magyar eset*. MKIK Gazdaság- és Vállalkozáselemző Intézet, Budapest.
- Demeter K. – Szász L. (2011): *A válság hatása a termelési tevékenységre – több nézőpontú közelítés*. BCE Vállalatgazdaságtani Intézet, Versenyképesség Kutató központ, Budapest., http://edok.lib.uni-corvinus.hu/368/1/TM4_Demeter_Szasz.pdf, letöltve: 2013.10.05
- Eikeland, P. O. (2011): The Third Internal Energy Market Package: New Power Relations among Member States, EU Institutions and Non-state Actors? *Journal of Common Market Studies*, 2, 243-263. o.
- Éva K. (2006): *Számvitel - elemzés I*. Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt., Budapest.

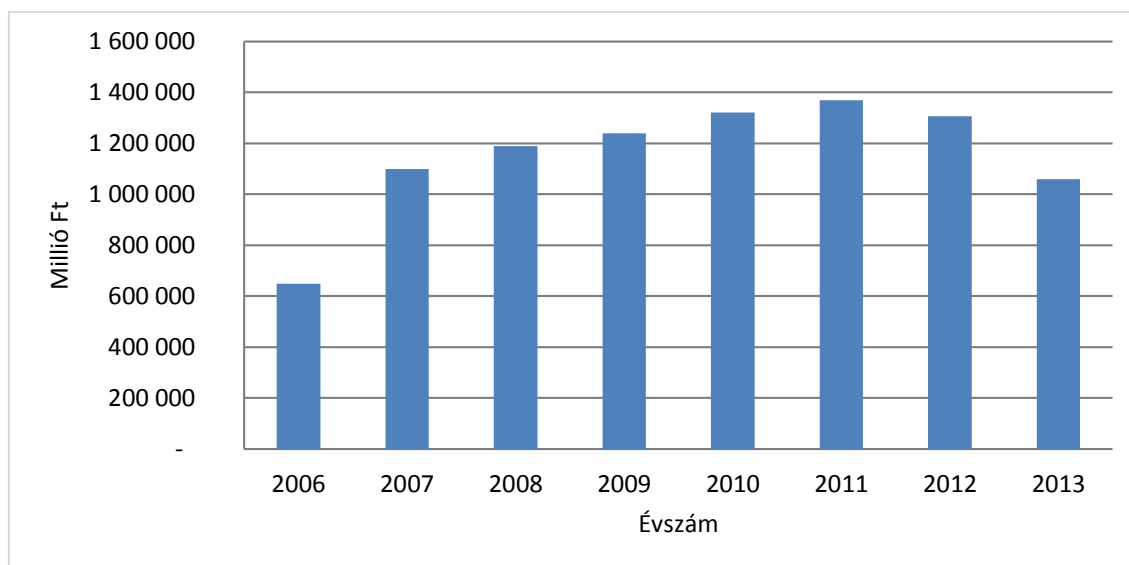
- Fehér M. – Somogyváryné Czink I. – Szabóné Guttyán M. (1996): *Mérlegtan és mérlegelemzés*. Janus Pannonius Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar Számviteli tanszék, Pécs.
- Fodor B. (2012): A Robin Hood adó és az ágazati különadó sajátosságai az energiatermelésben. *Számvitel, adó, könyvvizsgálat*, 9.
- Gács I. (2011): Világgazdasági válság és energetika. *Magyar Energetika*, 6., 28-31.o.
- Hajdú E. (2008): *A pénzügyi válság hatásai és a kilábalás. Agrártámogatások és –pályázatok*. RAABE Tanácsadó és Kiadó Kft., Budapest. <http://spek.hu/index.php?page=cikkek>, letöltve: 2012.09.30.
- Hegedűs M. (2008): Válság és energetika. *Magyar energetika*, 6, 4-9. o.
- HVG (2009a): Milyen logisztikai kihívásokat jelent a válság? *Heti Világgazdaság*. http://hvg.hu/kkv/20090302_logisztikai_trend_gazdasagi-valsag, letöltve: 2014.09.30.
- HVG (2009b): Hogyan csökkenthetik a felére költségeiket a cégek? *Heti Világgazdaság*., http://hvg.hu/kkv/20100304_outsourcing_valsag_koltsegcsokkenes_kiadas, letöltve: 2012.09.30.
- HVG (2010): A Mátrai Erőmű leállítja 300 milliárdos beruházását. *Heti Világgazdaság*. http://hvg.hu/itthon/20101028_matrai_eromu_300_milliard_beruhazas, letöltve: 2014.09.30.
- HVG (2010b): 20 százalékkal csökkent tavaly a reklámköltés. *Heti Világgazdaság*., http://hvg.hu/gazdasag/20100330_reklamkoltes_gazdasagi_valsag, letöltve: 2012.09.30.
- HVG (2011): Fellegi: 1,88 milliárd euróba került a Mol-pakett. *Heti Világgazdaság*. http://hvg.hu/gazdasag/20110524_mol_pakett, letöltve 2014.09.30.
- HVG (2012b): Hullanak a cégek, mint a legyek. *Heti Világgazdaság*., http://hvg.hu/kkv/20120702_cegstatisztika_felszamolas, letöltve: 2012.09.30.
- Illés M. 2000: *A közszolgáltató vállalatok gazdasági szabályozása*. AULA, Budapest.
- Jacobs, O. H - Oestreicher, A. (2000): *Mérlegelemzés*. Kossuth kiadó, Budapest.
- Kádárné Horváth Á. (2012): A kialakuló versenyhelyzet értékelése a liberalizált energiapiacokon. *Magyar Energetika*, 6., 38-43.o.
- Kardos P. – Szakács I. – Tóth M. (2008): *A számvitel nagy kézikönyve*. Complex Kiadó Kft., Budapest.
- Katona F. (2012): *Árزابáló? – A gazdasági válság hatása a vállalati árpolitikára*. Óbudai Egyetem, Keleti Károly Gazdasági Kar, Szervezés és vezetés intézet, Budapest. http://kgk.uni-obuda.hu/sites/default/files/05_Katona_Ferenc.pdf, letöltve: 2012.09.30
- Kovács D. M. - Mohl G. (2012): A vállalat likviditásmenedzsment számviteli támogatása, *Vezetéstudomány*.10. 19-35. o.
- Kovács P. (2010): Általános statisztika I. távoktatás jegyzet. Szegedi Tudományegyetem, Gazdaságtudományi Kar, Szeged.
- Kresalek P (2004): A számviteli beszámolók elemzésének egyes elméleti kérdései. *Tudományos Évkönyv 2004.*, Budapesti Gazdasági Főiskola, Budapest., 119-130.o.
- Kresalek P. (2007): Beszámolási hajlandóság és a számviteli beszámolók hasznosításának hazai gyakorlata, *Tudományos Évkönyv 2007.*, Budapesti Gazdasági Főiskola, Budapest., 251-263.o.
- Lentner Cs. (2010): A magyar gazdasági válság és válságkezelés néhány történeti és

- nemzetközi aspektusa. *Pénzügyi Szemle*, 3. 561–585. o.
- Magdoff, F. – Yates, M. D. (2009): What Needs to Be Done, *Monthly review*, 6, 23-30.o.
- MEH (2012a): Tájékoztató a Magyar Energia Hivatal 2008. évi tevékenységéről, Magyar Energia Hivatal, Budapest., november.
- MEH (2012b): *Vezetékes energiahordozók statisztikai évkönyve 2011*. Budapest. (<http://www.mekh.hu/gcpdocs/53/VEZESTEK%202011.pdf>) letöltve: 2014.09.30
- MEH (2012c): *Beszámoló a kormány részére a Magyar Energia Hivatal 2012. évi tevékenységéről, valamint az általa felügyelt energia- és közműszektorról*. Budapest. http://www.mekh.hu/gcpdocs/96/beszamolok/kormanybeszamolo_2012.pdf letöltve: 2014.09.30
- MEH (2014): *Vezetékes energiahordozók statisztikai évkönyve 2012*. Budapest. http://www.mekh.hu/gcpdocs/102/VEZEST%C3%89K_2012.pdf letöltve: 2014.09.30
- Mihályi P. (2010): *A magyar privatizáció enciklopédiája (1. 2. kötet)*. Pannon Egyetemi Könyvkiadó Veszprém, MTA Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest.
- Molnár L. (2001): Gazdaság és energetika a rendszerváltástól napjainkig. *Magyar Energetika*, 4. 11-14. o.
- Mozsár F. (2002): A közszolgáltató szervezetek monopol-helyzete. In Hetesi E. (szerk.): *A közszolgáltatások marketingje és menedzsmentje*. SZTE Gazdaságtudományi Kar Közleményei. JATEpress, Szeged, 33-49.o.
- MTA (1998): *Magyar Nagylexikon*. Magyar Nagylexikon Kiadó, Budapest.
- Muraközy T.-Zánkai G. (Szerk.) (1973): *Közgazdasági ABC. Mezőgazdasági Könyvkiadó*. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- Nádasdi F. (2011): *Gazdasági elemzés és értékelemzés*. Gazdasági Tudásközpont Alapítvány, Sopron.
- Neumann J.–Boda D. (2010): *A válság hatása a vállalatok gazdálkodására*. Magyar Tudományos Akadémia, Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont, Közgazdaság- Tudományi Intézet, Budapest.
- Némethné Gál A. (1999): *Általános statisztika*. Tri-Mester, Tatabánya.
- Palepu, K.G. – Healy P. M. (2008): *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. Louiseville, Canada.
- Peterson, P.P. – Fabozzi, F. J. (1999): *Analysis of Financial Statement*. New Hope, Pennsylvania
- Robinson, T. R. (2009): *International Financial Statement Analysis*. Hoboken, New Jersey.
- Sándor L. – Sztanó I. – Birher I. – Pucsek J. (1997): *A vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése*. Perfekt, Budapest.
- Sanyal S. (2013): Bretton Woods III. *Business Today*, 6, 2-3. o.
- Somosi S. (2012a): *Az európai gázpiaci liberalizáció kihívásai és eredményei*. Szegedi Tudományegyetem Gazdaságtudományi Kar Közgazdaságtani Doktori Iskola, Szeged.
- Somosi S. (2012b): Áldozat vagy haszonélvező? A válság hatása az európai energiapiacokra, *Külgazdaság*. 7-8., 37-60.o.
- Szabó-Morvai Á. (2010): *A válság hatása a kis- és középvállalkozásokra*. HÉTFA Kutatóintézet, Bizalom és Vállalkozás Program, Budapest. http://hetfa.hu/wp-content/uploads/HMT03_Szabo-Morvai_Valsaghatasaakis-eskozeppvallalkozasokra_ISBN.pdf, letöltve: 2014.10.09

- Takács A. (2009a): *Beszámolóképzítés és –elemzés*. PTE KTK, Pécs.
- Takács A. (2009b): *Vállalatértékelés magyar számviteli környezetben*. Perfekt, Budapest.
- Vince P. (2008): Modellváltás a földgázellátásban, *Verseny és Szabályozás*. MTA KTI, http://econ.core.hu/file/download/vesz08/12_foldgaz.pdf, letöltve: 2014.09.30.
- Vince P. (2009): *Piaci verseny és piacszerkezet a villamosenergia-szektorban*. MTA KTI, http://econ.core.hu/file/download/vesz2009/11_villamos_energia.pdf, letöltve: 2014.09.30.
- Vince P. (2010): Piacnyitás után: versenyhelyzet és koncentráció az energiaszolgáltatásban. *Külgazdaság*, 7-8, 76-102. o.
- Vince P. (2011): *Árszabályozás és versenyhelyzet a magyarországi energiapiaci nyitás után*. MTA KTI, <http://econ.core.hu/file/download/vesz2011/energiapiac.pdf>, letöltve: 2014.09.30.
- Varga J. (2012): A kis- és középes vállalkozói szektor helyzete Magyarországon. *Tudományos közlemények; Társadalom, Gazdaság, Jog, Politika*. „A magyar gazdaság és társadalom fejlődésének jogi keretei. Általános Vállalkozási Főiskola, Budapest.
- Voszka É. (2011): Erős állam: a verseny feltétele vagy torziója? *Külgazdaság*, 5-6., 3-30. o.

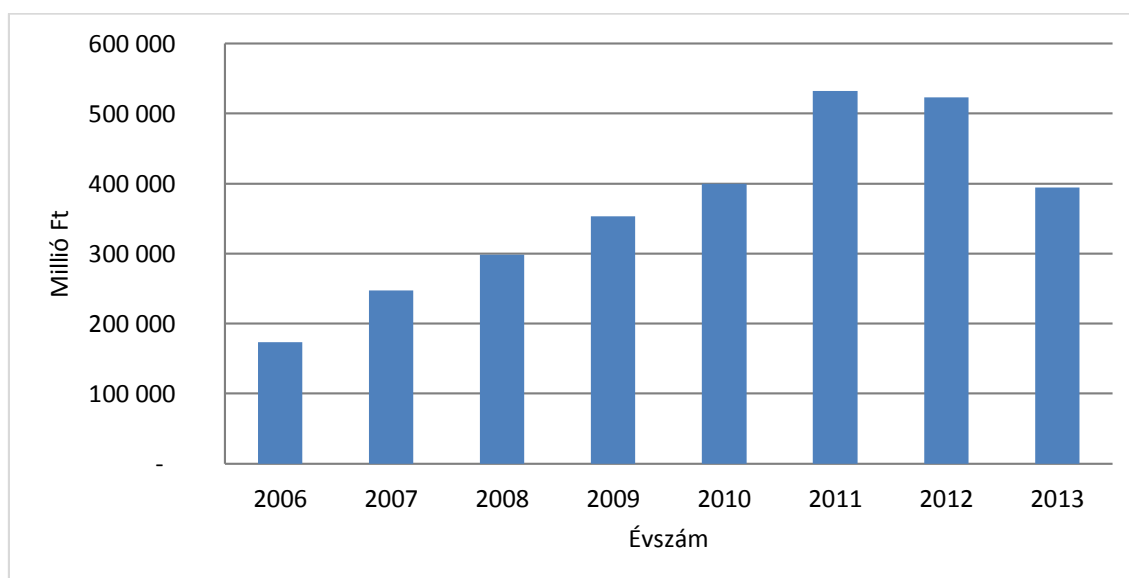
Mellékletek

1. melléklet Az energiakereskedők mérlegfőösszegének alakulása



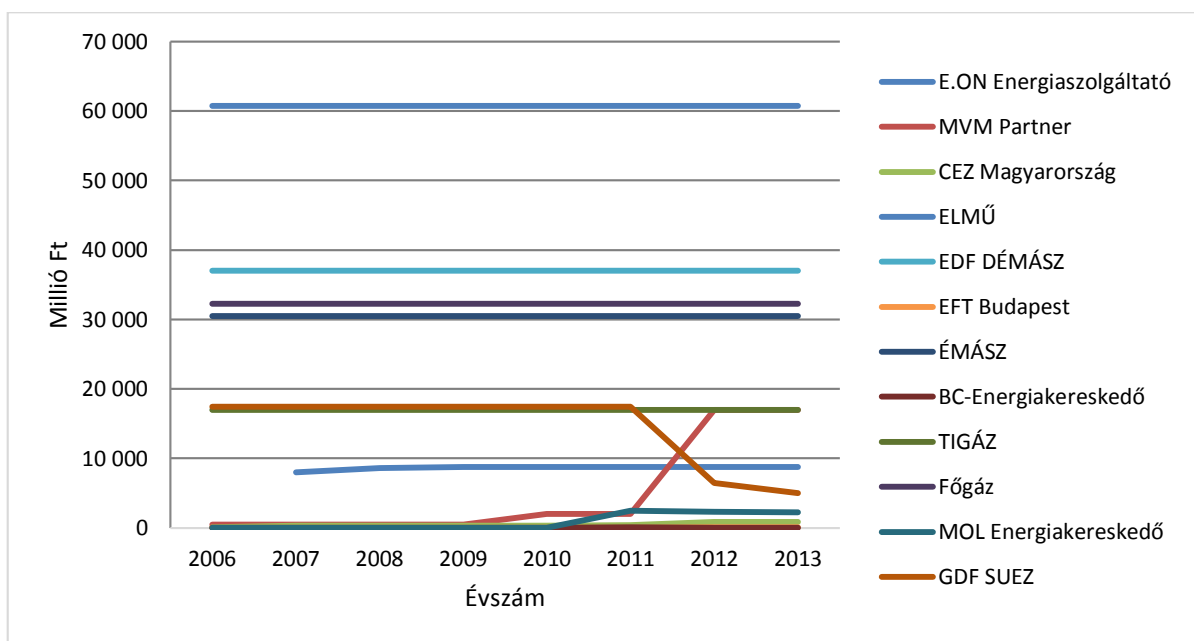
Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

2. melléklet Az energiakereskedők forgóeszközeinek alakulása



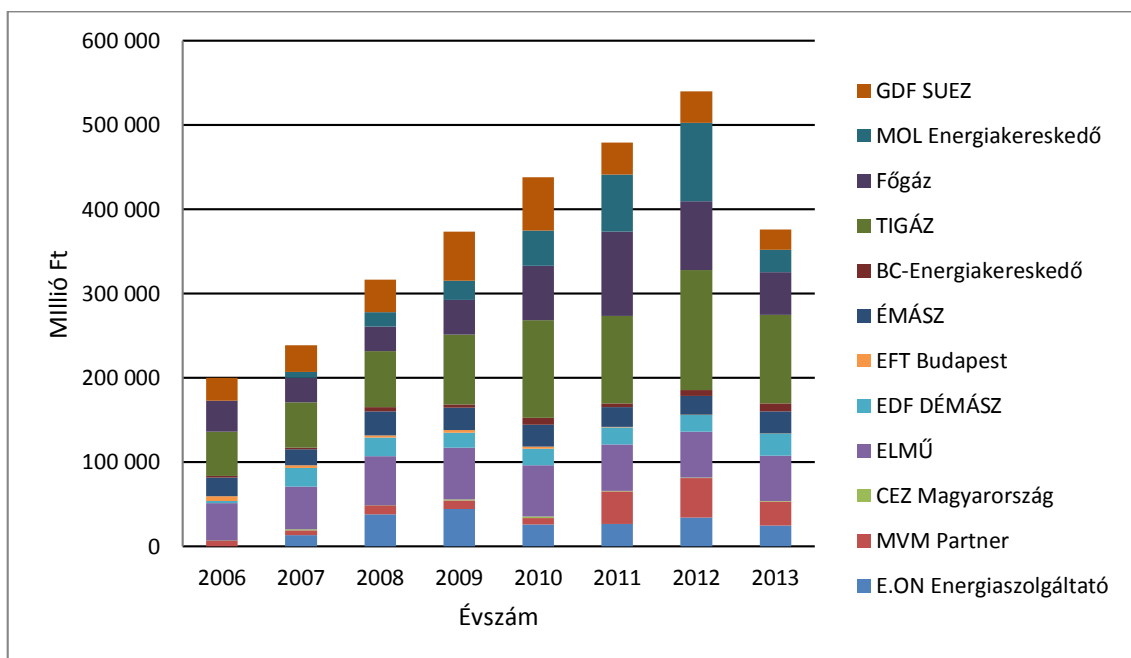
Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

3. melléklet Az energiakereskedők jegyzett tőkéjének alakulása 2007 és 2013 között



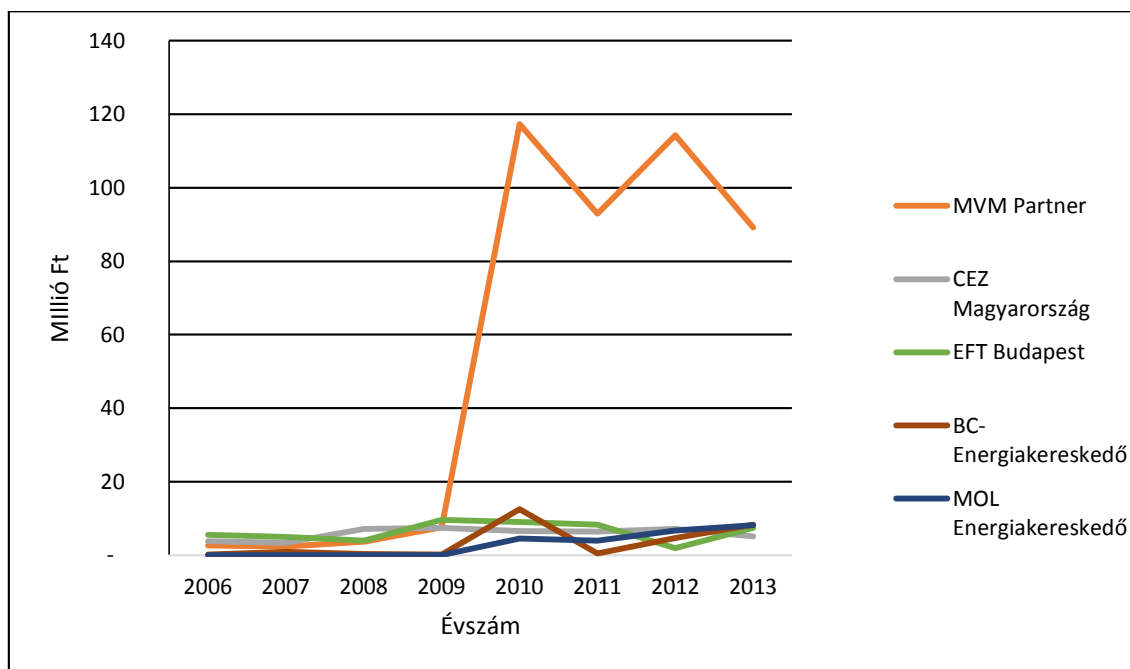
Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

4. melléklet Az energiakereskedők kötelezettségeinek alakulása 2007 és 2013 között



Forrás: Saját szerkesztés a beszámolók alapján

5. melléklet A szabad piaci szereplők nettó tárgyi eszközeinek alakulása



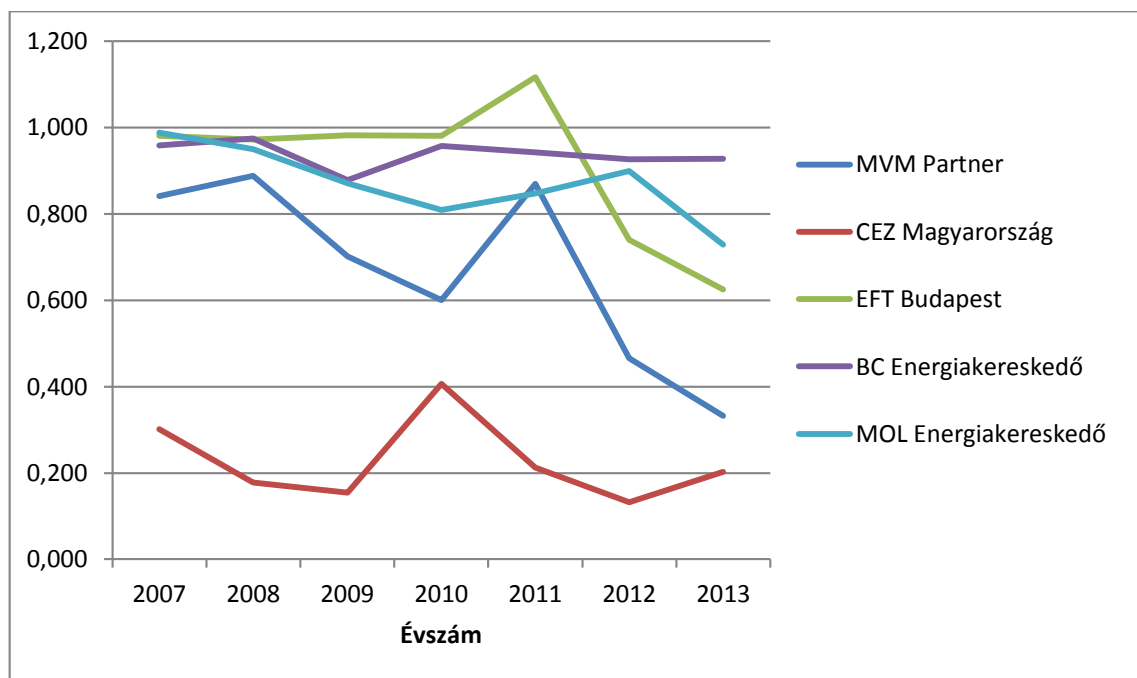
Forrás: A beszámolók alapján saját szerkesztés

6. melléklet Az energiaszolgáltatók befektetési cash-flow-jának alakulása

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
E.ON Energiaszolgáltató		-4 117 160	-781 755	-1 003 452	-406 313	-1 436 255	-1 152 500	-386 849
ELMŰ	-15 961 000	-165 415 000	5 623 000	6 870 000	12 232 000	14 029 000	11 731 000	11 227 000
EDF DÉMÁSZ	-9 734 000	-645 000	5 983 000	10 308 000	6 198 000	8 753 000	8 089 000	-33 000
ÉMÁSZ	-7 020 000	-43 275 000	987 000	1 375 000	6 836 000	7 723 000	6 001 000	6 091 000
TIGÁZ	-9 023 000	29 779 000	3 412 000	-1 539 000	-1 494 000	-1 263 000	57 797 000	14 651 000
Főgáz	-6 341 071	3 851 077	4 314 014	3 805 000	5 618 000	3 271 000	3 451 000	992 000
GDF SUEZ	0	-1 726 658	694 902	-1 555 689	1 858 598	86 914 221	1 795 279	-368 498
MVM Partner	-3 863	-27 276	-189 296	-232 634	-215 887	-162 816	213 245	-39 490
CEZ Magyarország	-2 627	-1 480	-7 251	-3 866	-2 244	-2 537	-4 481	-1 155
EFT Budapest	-269	-448	-98	-7 816	-2 110	-1 328	5 209	-7 258
BC Energiakereskedő	-91	-1 155	-813	-501	-12 611	-14 801	16 518	-3 791
MOL Energiakereskedő	0	0	-844	-28 853	-338 436	-49 477	39 421 039	-272 441

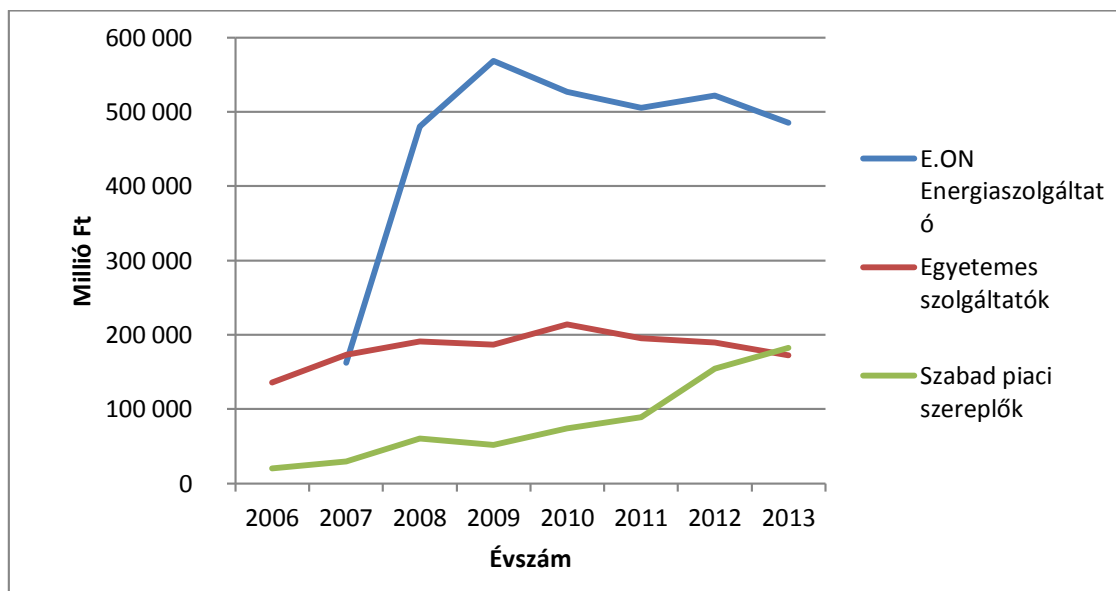
Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

7. melléklet A piaci szolgáltatók eladósodottsága



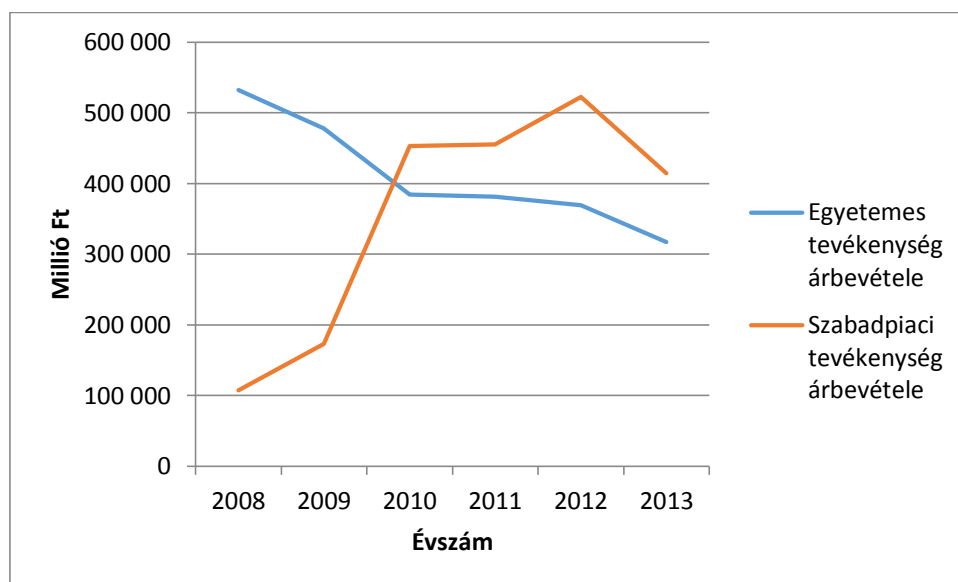
Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

8. melléklet A nettó árbevétel alakulása



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

9. melléklet Az egyetemes szolgáltatók árbevétele



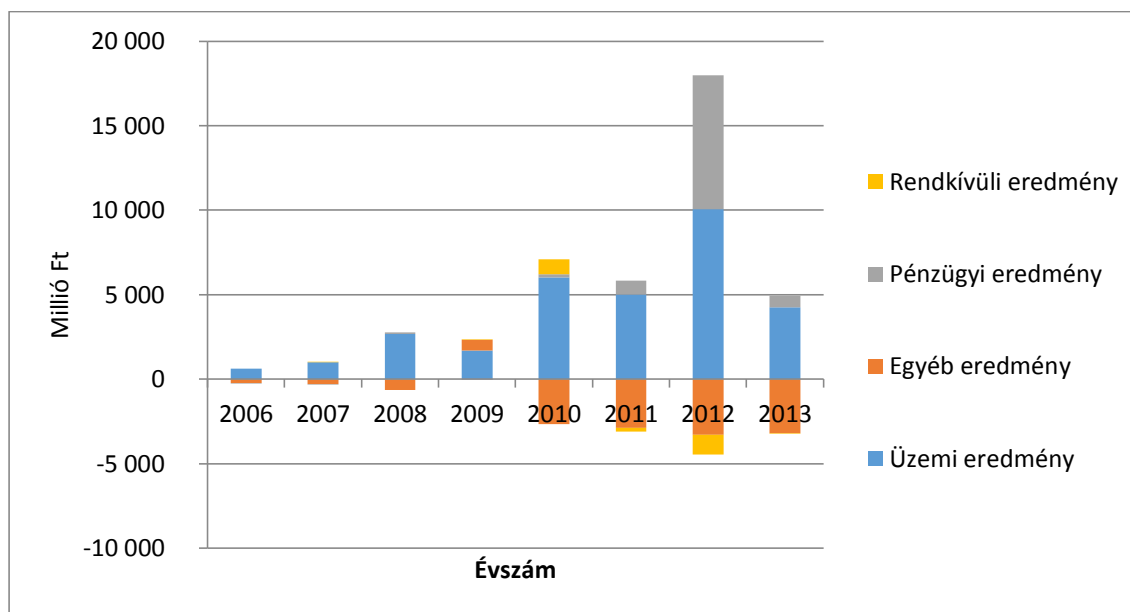
Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

10. melléklet Az üzemi-üzleti tevékenység hatékonysága

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
E.ON Energiaszolgáltató	-	0,979	1,040	1,016	1,048	1,038	1,017	1,020
MVM Partner	1,047	1,099	1,073	1,149	1,028	1,028	1,061	1,017
CEZ Magyarország	0,967	1,003	0,992	0,821	1,036	0,997	0,985	0,998
ELMŰ	1,076	1,009	1,065	1,013	1,008	1,031	0,994	0,996
EDF DÉMÁSZ	1,016	1,008	1,058	1,030	1,038	1,049	1,038	1,032
EFT Budapest	1,015	1,006	1,005	1,006	1,008	1,537	1,598	1,174
ÉMÁSZ	1,033	0,999	1,068	1,017	1,019	1,024	0,971	0,985
BC Energiakereskedő	1,034	1,038	1,023	1,029	1,044	1,054	1,052	1,048
TIGÁZ	0,990	0,992	0,989	1,015	1,048	1,036	1,006	0,981
Főgáz	1,044	1,022	1,015	1,052	1,057	1,079	1,082	1,030
MOL Energiakereskedő	-	1,069	1,082	1,047	1,138	1,087	1,096	1,038
GDF SUEZ	1,040	1,006	1,010	1,009	1,040	1,034	1,026	1,038

Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés

11. melléklet A szabad piaci szereplők adózás előtti eredménye eredménykategóriáinként



Forrás: A beszámolók adatai alapján saját szerkesztés