

NAGY PÉNZ, NAGY FOCI? A MAGYAR FUTBALL LEGSIKERESÉBB KLUBJAINAK PÉNZÜGYI FELÉPÍTÉSE ÉS ELEMZÉSE¹

Házi Bálint²

ABSZTRAKT

A profi sport, és kiváltképp a labdarúgás napjainkban már a szórakoztató ipar növekvő gazdasági jelentőséggel bíró ágazata, amely egyre nagyobb teret hódít a világ minden pontján. Magyarországon az elmúlt évszázadhoz hűen napjainkban is megmaradt a labdarúgás kiemelt szerepe a sportéletben, de azóta fokozatos visszaesés következett be mind a válogatottunk, mind a klubfutballunk tekintetében. Erre reagálva a magyar állam is kiépített egy támogatási rendszert a sport mint nemzetgazdasági ágazat fejlődése érdekében. Ez a folyamat nagy hatást gyakorolt a hazai labdarúgó klubok működésére is.

A tanulmány arra keresi a választ, hogyan alakult a 21. század legsikeresebb magyar labdarúgócsapatainak nemzetközi eredményessége a pénzügyi felépítésük megváltozásával az elmúlt két évtizedben. Ezt a kérdést egy komparatív esettanulmány keretei között válaszoljuk meg. Megvizsgálandó szempontnak tartjuk a tárgyalt klubok vagyonszerkezetét, likviditását, adósságállományát és jövedelmezőségét. Emellett kitérünk a klubok pénzügyi menedzsmentjének befektetési és finanszírozási stratégiáira, azok sajátosságaira. Ezáltal vonunk le következtetéseket arra nézve, hogy az elmúlt évtizedben bekövetkezett változások ténylegesen pozitív irányba terelték-e a magyar klubfutballt, továbbá megállapítjuk, miben különbözik a top klubjaink mostani pénzügyi felépítése attól, amilyen az elmúlt évtizedekben volt. Ezzel együtt rávilágítunk a kluboknál működő pénzügyi menedzsment döntéseinek fontosságára, a finanszírozási környezet szerepére, valamint a pénzügyi és sportszakmai eredményesség kapcsolatára. Az eredmények

¹ „A KULTURÁLIS ÉS INNOVÁCIÓS MINISZTERIUM EGYETEMI KUTATÓI ÖSZTÖNDÍJ PROGRAMJÁNAK A NEMZETI KUTATÁSI, FEJLESZTÉSI ÉS INNOVÁCIÓS ALAPBÓL FINANSZÍROZOTT SZAKMAI TÁMOGATÁSÁVAL KÉSZÜLT.”

A szerző köszönetet mond az SZTE GTK valamennyi oktatójának, akiktől az évek során megannyi tudást és motivációt kapott. Külön köszönet illeti konzulensét, Dr. Tóth Balázst, a jelen tanulmány alapjául szolgáló szakdolgozathoz nyújtott szakmai segítségéért és támogatásáért.



² Házi Bálint egyetemi hallgató, SZTE GTK. E-mail: hazibalint@gmail.com.

segíthetik a hazai klubok pénzügyi menedzsmentjének döntéshozatalát, tudományos téren pedig újfajta megközelítést adnak a klubok elemzéséhez.

JEL kódok: L83, M41, Z23

Kulcsszavak: labdarúgás, sportvállalkozások, pénzügyi menedzsment, finanszírozás, TAO támogatások

1. BEVEZETÉS

A sport kapcsán általánosságban is kijelenthető, hogy az elmúlt évtizedekben megváltozott szereppel bír, ami a labdarúgás kapcsán még inkább nyomatékosítható (Házi-Tóth, 2024). A profi sportra már nem lehet egyszerű egészségmegőrző, szabadidős tevékenységként tekinteni, a labdarúgásnak egyre nagyobb a gazdasági jelentősége, hiszen a szórakoztatóipar egyik kimagasló figyelemmel övezett ágazata (Tóth-Mátrai, 2023). A klubokat így nem csak sportteljesítményük alapján kell értékelni, hanem a gazdasági teljesítményük is egyre fontosabb tényezővé válik (Házi-Tóth, 2024). Emiatt a profi sportban a teljesítményt kétféleképpen lehet mérni; egyrészt a pályán elért eredmények alapján, másrészt a pénzügyi-jövedelmi helyzet szintjén (Solberg-Haugen, 2010). Ennek következtében – az általános trendekhez hasonlóan – a számviteli információk minősége kritikus tényezővé válik, vagyis az, hogy ezek az információk mennyiben képesek a klubok valós pénzügyi és működési helyzetének bemutatására (Denich et al., 2023). Tanulmányunk a DVSC Futball Szervező Zrt-t (a továbbiakban: Debrecen), a Fehérvár FC Kft-t (továbbiakban: Fehérvár) és az FTC Labdarúgó Zrt-t (a továbbiakban: Ferencváros) mutatja be, mivel az elmúlt mintegy 20 évben ez a három klub emelkedett ki a hazai mezőnyből és tudott többször is eljutni a nemzetközi kupák valamelyikének csoportkörébe.

A hivatkozott szakirodalom a magyar sport és a labdarúgás rendszerváltozás utáni alakulását mutatja be. A kutatás célja – e keretbe illesztve – a finanszírozási környezet változásainak klubszintű hatásvizsgálata, a pénzügyi menedzsment alkalmazkodásának elemzése, valamint a tőkefelhasználás sportszakmai és pénzügyi hatékonyságának értékelése a hazai topklubok körében. Ezáltal rávilágíthatunk arra, hogy az elmúlt évtizedekben átalakult sportfinanszírozási rendszer klubszinten társult-e megfelelő sportszakmai teljesítménynövekedéssel. Emellett következtetéseket vonhatunk le, hogy nemzetközi szinten mennyivel sikerült növelni a versenyképességet, valamint javaslatokat tehetünk a hatékonyság növelésére. Legjobb tudomásunk szerint a hazai labdarúgó-klubok finanszírozását klubszinten vizsgáló átfogó elemzés eddig nem készült, így a kutatás e hiányosság

pótlására törekszik, és hozzájárul ahhoz, jobban megértsük a topklubok pénzügyi döntéshozatalának befektetési és finanszírozási sajátosságait.

2. SZAKIRODALMI ÁTTEKINTÉS

A sport Magyarországon mindig is kiemelt érdeklődésre tartott számot. A magyar klubfutball az 1950-es, 1960-as évek között élte fénykorát, amikor Európa legjobb bajnokságai közé sorolták. A klubokat múltbeli eredményeik alapján elemző és rangsoroló ClubElo oldal szerint 1957-ben például a világ tíz legjobb európai klubcsapata közül hét magyar volt³. A rendszerváltozás után Magyarországon az állami sportfinanszírozás intézménye leépült és a helyi önkormányzatok váltak a helyi sport legfőbb támogatóivá (Gyömörei, 2012), segítették a helyi sportrendezvények lebonyolítását és anyagi eszközökkel támogatták a sportszervezeteket (Kozma et al., 2016). A labdarúgás tőkepiacán jelen lévő egyéni befektetőket is érdemes kiemelni; esetükben ugyanis sajátos jellemző, hogy döntéseik meghatározó része érzelmi alapon születik (Fűrész–Rappai, 2022). További sajátosságként említhető, hogy a klubok vagyonszerkezetében a játékjogok tekinthetők a sportszakmai működés mozgatórugójának. Ennek köszönhetően a játékjogok megfelelő értékelése nagymértékben befolyásolja a számviteli információk minőségét (Házi–Tóth, 2024). A játékosok a humán struktúra részét alkotják, figyelembe véve a rájuk jellemző egyéni képességeiket és kompetenciájukat (Kovács et al., 2021). Mint immateriális jószág, amortizáció számolható el utána, jellemzően lineáris módszerrel, maradványérték nélkül. A leírási idő tulajdonképpen a szerződés hosszával egyezik meg, hiszen a játékos a szerződése lejártá után szabadon igazolhatóvá válik. Az így számon tartott könyv szerinti érték azonban eltérhet a játékos piaci értékétől, amely inkább a jövőbeni jövedelmeket és a növekedési potenciált tükrözi (Rodov–Leliaert, 2002). Ez utóbbi jelentős szubjektivitást tartalmaz, továbbá a játékjogok könyv szerinti értéke sem feltétlenül tükrözi egy adott játékos valós tudását, hiszen számviteli értékének csökkentése nem jár együtt képességeinek romlásával, emiatt esetükben félrevezető lehet pusztán a számviteli adatokra támaszkodni (Tóth, 2025). A labdarúgás gazdasági jelentősége jól megfigyelhető az átigazolási díjak és a befektetett tőke folyamatos növekedésében (Nagy, 2011). Viszont az iparág pénzügyi fenntarthatóságát az emelkedő átigazolási díjak és a bérek is nehezítik (Fűrész, 2021). Emiatt a klubok saját játékerőjük erősítése mellett a riválisokkal folytatott kielezett versenyben is érdekeltek, mivel annak hiánya csökkentheti a szurkolók érdeklődését, ami bevételkieséshez vezethet (Sloane, 1971). A társasági adóról és osztalékadóról szóló 1996. évi LXXXI. törvény, továbbiakban TAO tv. 2011. évi módosításán keresztül a magyar

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

állam nagymértékű tőkét investál a látványsportágakba (a továbbiakban: TAO-támogatás), így a labdarúgásba is (Fűrész–Takács, 2021). A TAO ugyan egy jelentős téma a labdarúgó klubok életében, de ennek a tanulmánynak nem célja a TAO-támogatások részletes vizsgálata. A látványsportot definiálhatjuk úgy, mint azok a sportesemények, amelyek képesek fizetőképes keresletet fenntartani, legfőképp a nézői bevételek által; azaz, valamilyen szinten az élsportra utaló fogalom, hangsúlyozva annak piaci működőképességét (Ács et al., 2015). Az állam a támogatási rendszer által próbálja elősegíteni a meglévő problémák megszüntetését és a magyar labdarúgás tudatos fejlődését. A TAO-támogatások létrejötte a bajnokságok és a klubok működését egyaránt nagymértékben befolyásolja, sőt hatással van a sportra mint nemzetstratégiai ágazatra, amelynek Sárközy (2017) szerint két oka van. Egyrészt a rendszerváltozás után megszűnt a *szocialista álamatörizmus*, valamint az 1990-es évek kormányai piaci alapra helyezték a profi sport működését. Ahogy azt Boros et al. (2020) említi, a megfigyelt klubok többségénél a vizsgált időszakban az állami támogatási rendszer keretében különböző stadionépítési és stadionfejlesztési beruházások valósultak meg.

3. MÓDSZERTAN

Tanulmányunkban arra keressük a választ, hogyan alakult a legsikeresebb magyar labdarúgócsapatok nemzetközi eredményessége a pénzügyi felépítésük megváltozásával az elmúlt két évtizedben. A kérdés megválaszolásához kutatási módszertanként dokumentumelemzést választottunk. A dokumentumelemzés a dokumentumok rendszerezett áttekintését és értékelését foglalja magában (Bowen, 2009). A módszer alkalmas elsődleges kutatásra, egy szervezet működésének, illetve a dokumentumok létrehozásának és felhasználási kereteinek rekonstruálására is (Jakusné, 2023). A három klubot komparatív esettanulmány keretén belül mutatjuk be a vagyonszerkezet, a likviditás, az adósságállomány és a jövedelmezőség tekintetében, ami tudomásunk szerint újfajta megközelítés a hazai labdarúgó klubok szakirodalmi tanulmányaiban.

Az elemzés tárgyát képező pénzügyi adatok a klubok éves pénzügyi beszámolóiból származnak. A klubok vagyonának megoszlását a játékosok arányával mutatjuk be, hiszen ebben a tételben ragadhatóak meg a játékosok mint közvetlen jövedelemtermelő erőforrások egy sportklub kapcsán. Emellett a saját tőke növekedési mutatón keresztül vizsgáljuk meg a klubok saját vagyonának alakulását az adott időszakokban, érzékeltetve ezzel a klubok belső tőkefelhalmozási képességét. Egy vállalkozás likviditási helyzetét legkönnyebben a likviditási mutatóval (a továbbiakban: CR) mérhetjük (Gósi–Nagy, 2018). Nagyjából 1-1,5 közötti érték számít optimálisnak az ágazati jellemzők függvényében (Bíró et al., 2016). A következő

vizsgálata szempont a saját tőke aránya a teljes forrásszerkezeten belül, amellyel a tőkeerősségről kaphatunk információkat (Baloghné et al., 2006). A jövedelmezőséget az árbevétel arányos jövedelem (továbbiakban: ROS), valamint az élőmunkafelhasználás jövedelmezősége segítségével ábrázoljuk. Utóbbi, mint a munkaerő hatékonyságát jellemző mutató releváns vizsgálati tényező a vállalkozások és így a klubok esetében is (Zéman–Béhm, 2017). A munkabérek ráfordításelemként való vizsgálata különösen fontos egy labdarúgó klub esetében, mivel a számviteli és a pénzforgalmi eredményre nézve is ez az egyik legjelentősebb, csökkenést okozó tétel. Végül a klubok pénzügyi döntéseit a játékjogok finanszírozása mutatóval, azaz a játékjogok és a saját tőke hányadosával szemléltetjük. Kiegészítjük a befektetett eszközök finanszírozása mutatóval, amely a befektetett eszközök, valamint a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek összegének hányadosával kapható meg. Ezáltal szemléltethetővé válik, milyen finanszírozási politikát folytat a klub. Ki kell emelni, hogy a klubok forrásoldalán jelentős arányban jelennek meg a beruházási célú TAO-támogatások és tulajdonosi támogatások mint halasztott bevételek, emiatt módszertanilag különösen fontosnak tartjuk ezeknek a tételeknek a kiemelését az egyes klubok finanszírozási szerkezetének vizsgálatakor.

A kutatás korlátja, hogy a klubok belső pénzügyi döntéseiről és azok indokairól nem állnak rendelkezésre nyilvános információk, így ezek csak feltételezhetők. A mélyebb elemzéshez ismerni kellene a klubok vezetői számvitele által biztosított részletes információkat. A döntéshozók számára elsősorban a vezetői számvitel képes olyan információkat előállítani, amelyek megalapozottabb, eredményesebb és hatékonyabb gazdálkodói döntésekhez vezetnek (Tóth, 2024). Előfordulhatnak továbbá olyan erőforrások, amelyek hatással vannak a klubok pénzügyi teljesítményére, de a hagyományos pénzügyi beszámolók keretei közé nehezen illeszthetők be (Lippai et al., 2019). Labdarúgó kluboknál ilyen lehet a hírnév vagy az egymással szembeni piaci versenylőny. Ennek ellenére a beszámolók elemzése korlátozottan alkalmas a klubok pénzügyi működésének és finanszírozási gyakorlatának bemutatására.

4. AZ ÉLCSAPATOK VIZSGÁLATA

A Debrecen esetében a vizsgált időszak 2003-tól 2015-ig terjed, mivel a klub a 2003-2004-es szezonban ért el először jelentős sikereket a nemzetközi kupapordon, illetve 2004-ben nyerte az első bajnoki címét, utoljára pedig a 2014/2015-ös szezonban tudott részt venni aktuális bajnokként a Bajnokok Ligája (a továbbiakban: BL) selejtezőjében. A Fehérvárnál a vizsgált időszak 2010–2023 közé esik, mivel a MOL Nyrt. 2010-ben lett a klub szponzora, valamint 2018–2023 között főszponzora volt, ami alapvetően befolyásolta a klub pénzügyi helyzetét. A Fe-

rencvárosnál szintén a 2010 és 2023 közötti időszakot vizsgáltam, mivel 2010-ben vásárolta fel az anyaegyesületnek számító Ferencvárosi Torna Club a labdarúgó szakosztályt és ezzel 99%-os többségi tulajdonosává vált. 2019 óta a klub minden évben valamelyik nemzetközi kupa csoportkörében érdekelt.

A klubok sportteljesítménye több tényező szerint mérhető. Tanulmányunkban a klubok által szezononként megszerzett UEFA koefficiensek és a hazai mérkőzések átlagos nézőszámai mentén szemléltetjük a pályán nyújtott teljesítményüket (1. táblázat). A két tényező választása mögött az a megfontolás áll, hogy az UEFA koefficiensen keresztül ragadható meg legjobban a klubok nemzetközi sikeressége, míg az NB1-es hazai bajnoki nézőszámok segítségével közvetetten vonhatunk le következtetéseket az állami támogatások hatékonyságáról azáltal, hogy a megépített stadionok mekkora kapacitáskihasználtsággal üzemelnek.

1. táblázat

A három klub UEFA koefficiense és hazai elsőosztályú nézőszáma szezononként

Szezon	Debrecen		Szezon	Fehérvár		Ferencváros	
	Uefa koef	Nézőszám (fő)		Uefa koef	Nézőszám (fő)	Uefa koef	Nézőszám (fő)
2003/04	8,60	5 581	2010/11	1,05	4 158	0,55	5 814
2004/05	1,38	6 467	2011/12	1,45	4 102	0,95	5 850
2005/06	0,33	7 267	2012/13	4,60	3 127	0,60	6 404
2006/07	0,33	7 567	2013/14	0,43	3 336	0,18	9 012
2007/08	0,33	5 633	2014/15	0,43	3 381	0,93	8 384
2008/09	0,20	4 967	2015/16	1,50	1 989	0,50	7 737
2009/10	4,55	5 447	2016/17	1,00	2 073	1,00	6 721
2010/11	2,55	4 967	2017/18	1,50	2 101	0,50	9 066
2011/12	0,45	7 340	2018/19	5,00	3 178	1,00	10 715
2012/13	2,10	4 800	2019/20	1,50	3 611	6,00	9 175
2013/14	0,68	7 500	2020/21	2,50	4 036	5,00	7 623
2014/15	1,93	3 803	2021/22	1,00	2 891	3,00	8 709
			2022/23	2,50	3 239	12,00	10 430

Forrás: Saját szerkesztés a Kassiesa.net⁴ és a magyarfutball.hu⁵ alapján

4 <https://kassiesa.net/uefa/data/method5/trank2026.html>

5 https://www.magyarfutball.hu/hu/merkozések/bajnoki_merkozések/nb_i/2025_2026/nezoszamok

Minél jobban szerepel egy klub az adott szezonban, annál magasabb koefficiens tud összegyűjteni. A vizsgált időszak alatt az UEFA többször is változtatott a koefficiensek számításán, illetve a csapat által kapható végső érték több tényező függvénye. Azonban összességében elmondható, hogy egy csoportkörös szerepléssel legalább 3-4 pont, míg az egyenes kieséses szakaszba jutással legalább 8-10 pont gyűjthető össze szezononként. Az állami támogatásokból felépített stadionokat a 2010-es évek közepén, illetve második felében adták át. A Ferencváros esetében látható érdemi növekedés a nézőszámokban. A 2014-ben átadott Groupama Arénába szezononként átlagosan legalább 2-3 ezerrel több néző látogat ki, mint korábban, ami azonban még mindig csak 40-50%-os kapacitás kihasználtságot jelent. A növekedés mögött két tényező állhat: a növekvő sportteljesítmény és a stadion modern környezete. Mivel a másik két csapatnál nem látható érdemi növekedés a nézőszámokban, ezért előzetesen azt feltételezhetjük, hogy a pályán nyújtott teljesítmény áll a növekvő nézőszám mögött, amit a növekvő UEFA koefficiens is alátámaszt. A további következtetések levonásához a klubok pénzügyi teljesítményének elemzését és a sportszakmai teljesítménnyel való összekapcsolását a következő alfejezetekben mutatjuk be.

4.1. Debreceni VSC

A Debrecen, mint a 2000-es évek elejének legsikeresebb magyar klubját vizsgáltuk elsőnek. A klub 2009-ben BL, 2010-ben Európa Liga (továbbiakban: EL) csoportkörös volt, 2004-2014 között nyerte mind a hét bajnoki címét⁶. A vizsgált időszak után a klub jelentős sportszakmai hanyatlását tapasztalhattuk, melynek eredményeképp az NB1-ből is kiesett.

4.1.1. Vagyoni, likviditási és tőkeerősségi helyzet

A Debrecennél a vagyoni értékű jogok aránya a vizsgált időszakban végig a mérlegfőösszeg (a továbbiakban: MFÖ) alatt maradt, 2010-ig nőtt, majd 2011 után csökkent (2. táblázat). Ennek oka nem a játékjogok magas amortizációja, hanem a meglévő játékosok értékesítése és alacsonyabb értékű játékosok igazolása volt. A saját tőke növekedési mutatója, amely a saját és jegyzett tőke egymáshoz viszonyított arányát mutatja, a vizsgált időszakban főként az éves eredménytől függött. A 2008-as kiugrást Dzsudzsák Balázs eladása, a 2009-2010-es csúcsértékeket a nemzetközi sikerek okozták. A nemzetközi kupaszereplés jelentősen növelte a költségvetést, ugyanakkor a 2009-es BL után kifizetett 800,4 millió fo-

6 <https://dvsc.hu/klub/tortenelem/>

rintos osztalék későbbi visszaesést eredményezett. A kupaszereplés hatása a CR és a tőkeellátottsági mutatón keresztül is megjelent (2. táblázat). A CR a vizsgált időszak alatt végig 1 feletti értéket vett fel, a 2010-es évben azonban kiugróan magas, 25 feletti értéket mutat, míg a klub tőkeellátottsága a Dzsudzsák transzfer és a kupaszereplés hatására a 90%-ot is meghaladta. 2010 után a személyi jellegű ráfordítások (a továbbiakban: SZJR) növekedése rontotta az eredményt, miközben a játékosok értéke csökkent. A fenntarthatóság az UEFA bevételek visszaforgatásával lett volna biztosítható. 2013-ban a stadionépítéshez kapcsolódó beruházások növelték a klub eladósodottságát és rontották a mutatókat.

2. táblázat

A vagyoni, likviditási és tőkeerősségi helyzet adatai

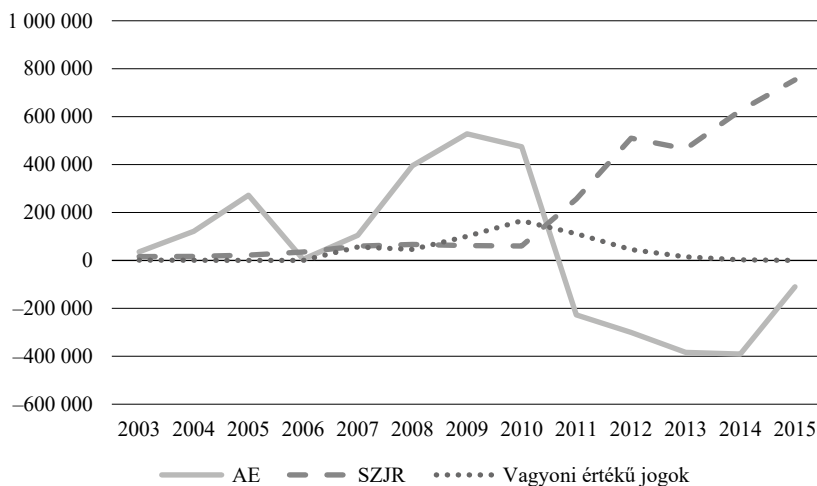
Év	Vagyoni értékű jogok (%)	MFÖ (millió Ft)	ST növekedési mutató (%)	CR	Tőkeellátottság (%)
2003	0,73	135	167,87	2,07	57,08
2004	0,19	262	431,74	3,90	75,73
2005	0,06	585	1023,63	4,15	80,55
2006	0,04	541	1034,73	6,66	87,97
2007	8,34	671	1263,04	5,71	86,56
2008	4,29	1 065	2122,42	9,70	91,67
2009	4,17	2 418	3270,62	2,44	62,23
2010	8,07	2 049	4301,27	25,60	96,57
2011	5,77	1 933	3807,76	9,55	90,59
2012	2,97	1 525	3154,13	12,86	95,14
2013	0,87	1 688	2320,29	1,04	63,22
2014	0,24	938	1471,06	1,38	72,18
2015	0,005	817	1231,79	1,21	69,31

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

Az 1. ábrán jól látható a játékosok és a játékosok béreinek ellentmondásos mozgása. A játékosok értéke hiába csökkent közel nullára és ezzel összefüggésben a klub hiába értékesítette a játékosait, a játékosok bérei 2010 után rohamosan megemelkedtek.

1. ábra

A játékjogok és a velük kapcsolatos bérek hatása az eredményre, 2003-2015



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

Összességében a Debrecen stabilan, tőkeerősen és alacsony pénzügyi kockázatok mellett működött a vizsgált időszakban. A 2000-es és 2010-es évek elején a hitelek szerepe elhanyagolható volt, ami véleményünk szerint egy előzetesen nem várt pozitívum: a klub a támogatási rendszer és a nagymértékű szponzorációs bevételek hiányában, a mainál lényegesen fejletlenebb körülmények között is stabil működésre volt képes.

4.1.2. Jövedelmezőség

A 2004-2005-ös UEFA-kupa szereplés idején a ROS alacsonyabb ütemben nőtt, mint 2009-ben és 2010-ben (3. táblázat), mivel az UEFA-pénzdíjakat ekkor még árbevételeként számolták el, míg később már egyéb bevételeként kezelték. 2006-ban a mutató visszaesését az UEFA-bevételek elmaradása, a jegy- és bérleteladások csökkenése, valamint az okozta, hogy a reklámbevételeket átadták a LOKI-PRO Kft.-nek. 2011-2015 között a mutató negatívvá vált a veszteséges működés, az UEFA pénzdíjak csökkenése és a bérek növekedése miatt.

Az élőmunka-felhasználás jövedelmezőségi mutatója 2003 és 2010 között pozitív értéket mutatott, mivel a SZJR ebben az időszakban mérsékelt ütemben, évente átlagosan 20,8%-kal növekedett. Ezzel szemben 2011 és 2015 között a növekedés jóval gyorsabb volt, évente átlagosan 65,8%, amely jelentősen hozzájárult ahhoz, hogy az adózott eredmény és ezáltal a mutató is negatív tartományba kerüljön.

3. táblázat
Jövedelmezőség (%)

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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

4.1.3. A klub pénzügyi döntései

A klub vagyoni helyzetét az alacsony játékjogarány és a magas tőkeellátottság jellemzi, ami azt mutatja, hogy a játékosvásárlásokat saját forrásokból tudták finanszírozni (4. táblázat). Ugyanakkor a bérek növekedése 2011-től jelentős terhet okozott a klubnak, ami az éves eredményekben is megmutatkozott. 2010 után a játékosok saját forrásokhoz viszonyított aránya csökkent, mivel a klub tőkéjét inkább a stadionberuházásra és az akadémia felvásárlására fordították.

A befektetett eszközök finanszírozása teljes mértékben saját tőkéből történt, mivel a klubnak nem voltak hosszú lejáratú kötelezettségei vagy halasztott bevételei. 2012 és 2015 között a befektetett pénzügyi eszközök, főként a Debreceni Labdarúgó Akadémiában lévő részesedések és kölcsönök váltak meghatározóvá, hiszen 2015-re a saját források 84,1%-a az Akadémiában volt lekötve. Emiatt növekedett a befektetett eszközök aránya, miközben a SZJR folyamatos emelkedése az eredményen keresztül a saját tőke csökkenését idézte elő.

4. táblázat Tőkeszerkezet (%)

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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

Megállapítható, hogy a klub konzervatív finanszírozási politikát folytatott, nettó forgótőkéje pozitív volt, ezáltal alacsony finanszírozási kockázattal működött, mivel a hosszú távú eszközeit nem rövid lejáratú források fedezték. A 2012-től emelkedő befektetési célú részesedések és SZJR alapján feltételezhető, hogy a klubnak a vizsgált időszakot követő években komoly kihívást jelentett az akadémia finanszírozásának fenntartása, illetve a növekvő bérek fedezése. A későbbi sportszakmai visszaesés és az NB I-ből való kiesés is arra utal, hogy a klub pénzügyi stabilitása megingott.

4.2. Fehérvár FC

A Fehérvár mint sportvállalkozás 1998. június 18-án alakult meg. A klub háromszoros bajnok, kétszeres kupagyőztes⁷.

⁷ <https://vidipedia.hu/>

4.2.1. Vagyoni, likviditási és tőkeerősségi helyzet

A vizsgált időszak két részre bontható. 2010–2017 között a Fehérvár a tulajdonosi pótbefizetésekkel tartotta pozitív saját tőkéjét, miközben mintegy 4,5 milliárd forint veszteséget realizált; a saját tőke és a játékjogok értéke nagyságrendileg megegyezett, sőt 2012–2013-ban a játékjogok értéke meghaladta a saját tőkét, ami rövid lejáratú hitelek lehívását vonta maga után. Az 5. táblázat szerint a játékjogok aránya 2013-ban volt a legmagasabb (40% feletti), míg 2022-ben a legalacsonyabb (kb. 7%), noha 2022-ben a játékjogok értéke másfélszerese volt a 2013-asnak a vagyon növekedése miatt. A vagyoni értékű jogok, a CR és a tőkeellátottság 2018-tól 2021-ig jelentősen nőtt, párhuzamosan a MFŐ emelkedésével. Ennek három fő oka volt: a 2018-as EL csoportkörbe jutás (kb. 3,3 milliárd forint bevétel), az állami támogatások 2016 utáni bővülése, valamint a MOL 2018-tól kezdődő névadó szponzorációja. A veszteséges működés miatt a tőkeellátottság csak mérsékelten javult, a pozitív saját tőkét pótbefizetések és rövid lejáratú hitelek biztosították, amelyeket a 2018-as és 2019-es javuló pénzügyi eredményesség révén tudtak visszafizetni. Később azonban a szponzoráció révén fennmaradó többlettőkét sem a játékoskeret fejlesztésére fordították. Sőt, 2021 és 2022 között 1,4 milliárd forint értékben értékesítettek játékosokat. A klub 2023. évi beszámolója alapján⁸ a felhalmozott tőkét forgatási célú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektették, amelyeket 2023 év végére jelentős veszteséggel adtak el. Az értékpapír értékesítésből és a vevői követelések befolyásából származó pénzeszközök ellenére a MOL-szponzoráció 2023-as megszűnése miatt a pénzeszközállomány 2022-ről 2023-ra számottevően csökkent, tovább gyengítve a klub pénzügyi pozícióját.

A 2023-ban megszűnt szponzoráció miatt a klubnak egyelőre nem kellett hitelt felvennie, azonban az elhibázott befektetések a CR további romlását és a pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatok növekedését idézhetik elő, ami a működés fenntartását is megnehezítheti. A súlyosbodó sportszakmai problémák és bizonytalanság következtében a klub a 2024–2025-ös szezon végén kiesett az NB1-ből, ezt követően pedig Garancsi István jelképes összegért eladta többségi tulajdonát a Székesfehérvári Önkormányzatnak, amely egy évre vállalta a klub fenntartását és NB2-ben maradási. A csapat külföldi játékosait értékesítették vagy szerződésüket felbontották és a klub akadémiáján nevelkedő fiatal játékosokkal vágta neki a másodosztálynak. Ezzel párhuzamosan az önkormányzat pályázatot írt ki a klub értékesítésére, szem előtt tartva egy megfelelő pénzügyi és szakmai háttérrel rendelkező befektető megtalálását⁹.

8 file:///C:/Users/USER/Downloads/Kiegészito_melleklet-12.pdf

9 <https://www.vg.hu/vilaggazdasag-magyar-gazdasag/2025/11/videoton-fehervar-elado-cserpalkovics-uj-tulajdonos>

5. táblázat**A vagyoni, likviditási és tőkeerőségi helyzet adatai**

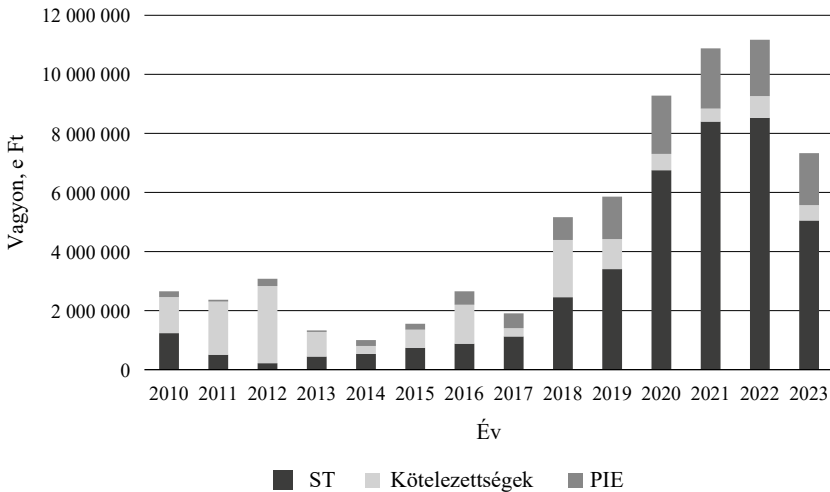
Év	Vagyoni értékű jogok (%)	MFÖ (millió Ft)	Saját tőke növekedés (%)	CR	Tőkeellátott- ság (%)
2010	28,87	2 652	4405,16	1,21	46,68
2011	15,29	2 367	1801,10	0,97	21,38
2012	18,25	3 080	777,04	0,81	7,09
2013	40,33	1 331	1576,04	0,61	33,27
2014	25,81	1 002	1891,64	1,12	53,04
2015	22,63	1 555	2180,94	1,10	47,82
2016	27,83	2 655	2572,50	0,83	33,04
2017	32,99	1 907	3302,02	0,87	59,04
2018	19,03	5 248	7194,27	1,22	46,75
2019	27,80	5 860	9987,57	0,96	58,12
2020	18,30	9 453	19803,19	2,18	71,44
2021	13,44	10 911	24637,95	2,91	77,00
2022	7,11	11 172	25011,88	3,14	76,34
2023	13,00	7 333	14812,90	2,02	68,88

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

A 2. ábra a Fehérvár forrásainak évről évre történő alakulását szemlélteti. A kötelezettségek fő hajtóerejét a 2010-es évek elején és 2018-ban igénybe vett hitelfelvételek jelentették. Emellett az is látható, hogy a teljes vagyon növekedésében 2018-tól kezdődően döntő szerepet játszott a sportszakmai eredményesség javulása, valamint a TAO és a szponzorációs támogatások emelkedése.

2. ábra

A vagyon finanszírozási formája, 2010–2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

Látható, hogy 2018 után a Fehérvárnál a támogatások és szponzorációk kiváltották a korábbi hitelfelvételi igényt, ezzel a pénzügyi menedzsment számára jelentősen csökkentek a 2020-as évek elején a tőkeáttételből fakadó kockázatok, ami a támogatási rendszer egyik legfontosabb pozitív hatása.

4.2.2. Jövedelmezőség

Az 6. táblázat szerint 2010-ben az adózott eredmény több mint kétszerese volt a nettó árbevételnek, ám ez egy 2,2 milliárd forint elengedett kötelezettségből fakadó rendkívüli bevételnek volt köszönhető, maga az üzleti tevékenység eredménye ugyanis -845 millió forintot tett ki. 2010 és 2015 között a klub folyamatosan veszteségesen működött, mivel a SZJR átlagosan 65,1%-kal, míg az árbevétel csak 26,1%-kal nőtt, így a játékosbérek emelkedése még a 2012-es EL csoportkörbe jutás ellenére sem javította a sportteljesítményt. 2014-től a támogatások, 2018-tól a MOL-szponzoráció és a nemzetközi szereplés növelte a bevételeket, így 2016 és 2022 között a mutató a SZJR éves átlagos 12,3%-os emelkedése ellenére pozitív értéket mutat. 2023-ban a mutató negatívba fordul a MOL szponzoráció kiesése miatt, jelezve, hogy ekkor már a klub eredményessége nagymértékben a szponzorációs díjak és támogatások függvénye. Az élőmunka-felhasználás mutatója is az előbbi megállapítást tükrözi: a 2010-es adatokat itt is torzítják a rendkívüli bevételek, majd 2015-ig a mutató negatív, mivel a bevételek ekkor nem fedezték a SZJR-t.

6. táblázat
Jövedelmezőség (%)

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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

2018 és 2022 között a sikeres nemzetközi szereplés és a szponzorációs bevételek tették lehetővé, hogy az árbevétel jelentősen meghaladja a játékosok bérköltségét. A MOL- szponzoráció 2023-as megszűnését követően a bevételek visszaestek, miközben a SZJR tovább emelkedett; ennek következtében a klub árbevétele a 2017 előtti szintre süllyedt, és a bérekhez viszonyított olló tovább nyílt, amit az alkalmazott mutató is jól jelez.

4.2.3. A klub pénzügyi döntései

2014-től a Fehérvár olyan, túlnyomórészt állami támogatásokat kapott, amelyeket halasztott bevételként kezeltek. Ahogy az a 7. táblázat alapján is látható, 2012-ben és 2013-ban a klub saját vagyonából nem tudta finanszírozni a játékoskeretét, ezért rövid lejáratú hiteleket vett fel, és a saját tőke növekedése is főként tulajdonosi pótbefizetéseknek volt köszönhető. A működési veszteségek legfőbb oka a SZJR és az igénybe vett szolgáltatások növekedése volt, ami növelte a pénzügyi és működési kockázatot. 2014-től a TAO-támogatások, szponzorációs bevételek és a 2018-as EL szereplés révén a klub vissza tudta fizetni a korábbi pótbefizetéseket és hiteleket, illetve képes volt saját forrásból finanszírozni a játékoskeretét.

A befektetett eszközök finanszírozása mutatója hasonló képet mutat (7. táblázat): 2011 és 2013 között a saját források nem fedezték a befektetett eszközöket, de a későbbi években a saját források aránya folyamatosan nőtt, köszönhetően a pozitív adózott eredménynek és a játékosállomány csökkentéséből származó értékpapír-befektetéseknek. Összességében a klub pénzügyi menedzsmentje konzervatív finanszírozási politikát alkalmazott, és a tőkeerősség javulása magas nettó forgótőke mellett biztosította a működést.

7. táblázat

Tőkeszerkezet (%)

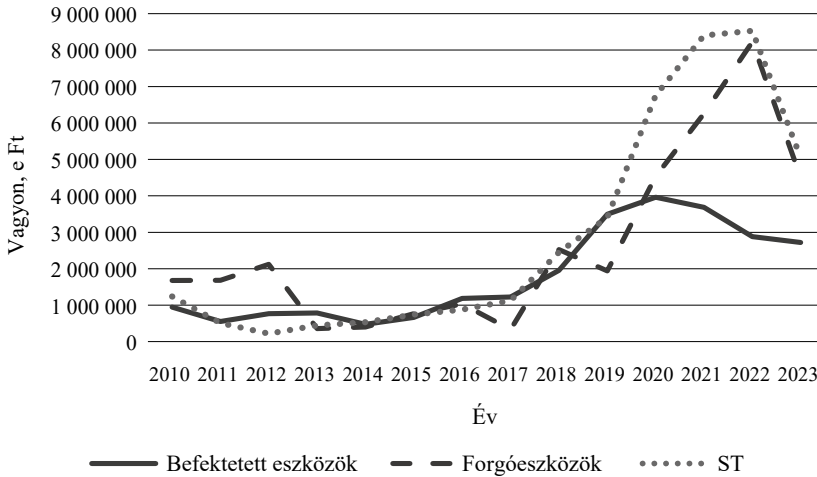
Év	Játékjogok finanszírozása	Befektetett eszközök finanszírozása
2010	61,84	76,29
2011	71,51	109,38
2012	257,43	345,28
2013	121,22	177,89
2014	38,43	70,46
2015	39,77	74,87
2016	57,23	91,83
2017	42,52	82,80
2018	33,87	64,39
2019	36,41	78,10
2020	20,04	44,98
2021	14,23	35,65
2022	7,77	28,13
2023	14,47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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

A saját tőke állományának növekedése a befektetett és forgóeszköz állomány növekedését egyaránt előidézte, azaz tényleges vagyongyarapodásról beszélhetünk; ám 2019-től már csak a forgóeszközök növekedtek a saját tőkével összhangban, a befektetett eszközök, elsősorban a játékoseladásoknak köszönhetően csökkentek (3. ábra).

3. ábra

A saját tőke és az eszközoldal változása, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

Az ábra alapján is jól látható, hogy a klub a befektetett eszközeinek egy részét értékesítette és az ebből fakadó tőkét forgóeszközök vásárlásába investálta. Ez a folyamat mindenképpen sajátos és szakmailag vitatható, különösen azért, mert a döntéssorozat veszteséget eredményezett a klub számára, miközben nem a főtevékenységéhez közvetlenül kapcsolódó tranzakciókat bonyolított le.

4.3. Ferencvárosi TC

A Ferencvárost mint sportvállalkozást 2002. október 24-én alapították. A klub 35-szörös bajnok, 24-szeres kupagyőztes, valamint egyszeres Vásárvárosok Kupája győztes¹⁰.

4.3.1. Vagyoni, likviditási és tőkeerősségi helyzet

A Ferencvárosnál a vizsgált időszakban növekvő tendencia figyelhető meg a játékosok és az MFŐ alakulásában. A 2018-as év fordulópontot jelentett, ugyanis a nemzetközi kupák csoportkörébe jutás rendszeres bevételnövekedést eredményezett, amelyet részben játékosvásárlásokra fordítottak. A TAO-támogatások és

¹⁰ <https://www.fradi.hu/klub/trofeak>

a növekvő szponzori bevételek 2012-től tették lehetővé a keret megerősítését, míg 2018 után a játékjogok aránya stabilan 20–30% között mozgott (8. táblázat), a klub vagyona pedig 2020 és 2023 között közel megduplázódott.

A saját tőke növekedését (8. táblázat) elsősorban az eredménytartalék és a tőketartalék változása befolyásolta, mivel a jegyzett tőke és a lekötött tartalékok érdeemben nem változtak. A tulajdonosok 2013-ban és 2019-ben tőkebefizetésekkel biztosították a pozitív saját tőke fenntartását. A saját tőke a legtöbb évben jelentősen meghaladta a jegyzett tőkét, 2019 után pedig annak többszörösére nőtt, noha az eredménytartalék továbbra is negatív maradt. A forrásszerkezetet ugyanakkor végig az idegen források túlsúlya jellemezte, ami pénzügyileg kevésbé tekinthető egészségesnek egy fejlődő vállalat esetében, különösen akkor, ha a tőkebefizetések elsődleges célja a veszteségek ellensúlyozása volt.

A klub likviditását (8. táblázat) alapvetően a forgóeszközök, a rövid lejáratú kötelezettségek és az időbeli elhatárolások szerkezete határozta meg. A CR a vizsgált időszakban végig alacsony maradt, 2010-ben haladta meg az optimális 1,5-ös értéket, elsősorban a magas áfa-visszaigénylés miatt. 2018-tól a pénzeszközök váltak meghatározóvá a növekvő támogatások és UEFA bevételek hatására, ugyanakkor a szállítói és egyéb rövid lejáratú kötelezettségek emelkedése tovább rontotta a mutatót. A játékoskeret folyamatos fejlesztése növelte a transferekhez kapcsolódó kötelezettségeket. A topklubokhoz hasonlóan a játékoskereskedelem egyenlege jellemzően negatív, amit a pályán elért sikerek és a szponzorációs bevételek ellensúlyoznak (Fűrész, 2018). Ez a folyamat a Ferencváros hazai és nemzetközi megerősödését jelzi, hiszen átigazolási politikája egyre inkább a nemzetközi élklubokéhoz hasonlít, miközben a játékoskereskedelem egyenlege jellemzően negatív maradt. Összességében a bevételek növekedése nem javította a likviditást, mivel a forrásokat döntően befektetett eszközökbe, elsősorban játékosigazolásokra fordították.

8. táblázat

A vagyoni, likviditási és tőkeerősségi helyzet adatai

Év	Vagyoni értékű jogok (%)	MFÖ (millió Ft)	Saját tőke növekedés (%)	CR	Tőkeerősség (%)
2010	0,28	629	1318,12	2,19	41,92
2011	0,10	1 026	223,23	1,00	4,35
2012	21,36	1 063	-2328,94	0,50	-43,81
2013	7,67	1 814	1892,81	0,92	20,88
2014	6,09	2 539	2119,97	0,77	16,70
2015	7,74	1 926	1138,62	0,37	11,82
2016	4,93	2 336	1178,26	0,44	10,09

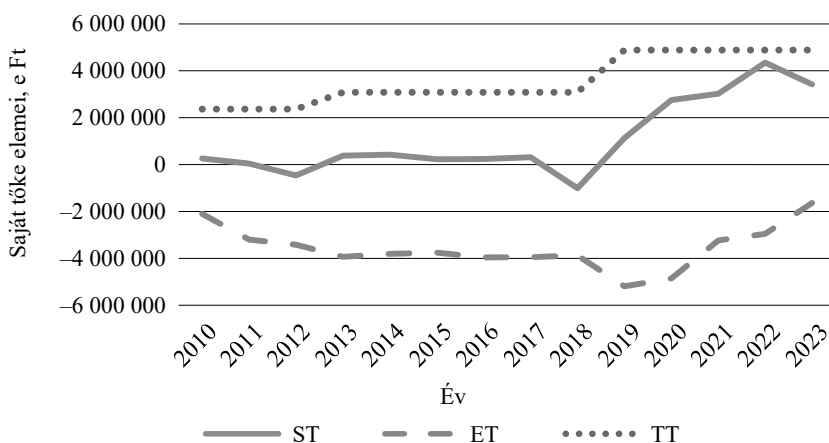
Év	Vagyoni értékű jogok (%)	MFŐ (millió Ft)	Saját tőke növekedés (%)	CR	Tőkeerősség (%)
2017	16,72	3 243	1556,78	0,50	9,60
2018	28,28	2 784	-5045,56	0,22	-36,26
2019	26,52	5 446	5650,44	0,66	20,77
2020	22,85	9 647	13743,89	0,91	28,52
2021	39,38	9 212	15119,68	0,68	32,86
2022	22,14	17 189	21734,54	0,92	25,31
2023	28,46	15 366	17074,79	0,79	22,24

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

A saját tőke növekedési mutató nagyságának és növekedésének elsősorban nem az volt az oka, hogy az eredmény évről évre növekedett, hanem az, hogy a veszteséges éveket a későbbi nyereséges évek sem tudták ellensúlyozni. Emiatt a tulajdonosi tőke további bevonására volt szükség ahhoz, hogy a saját tőke és ezáltal a mutató pozitív értékét fenntartsák (4. ábra). Tehát olyan következtetést nem lehet levonni, hogy a Ferencváros a vizsgált időszakban elsősorban a javuló eredményességének köszönhetően tudta növelni a saját forrásait.

4. ábra

A saját tőke egyes elemeinek adatai, 2010-2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

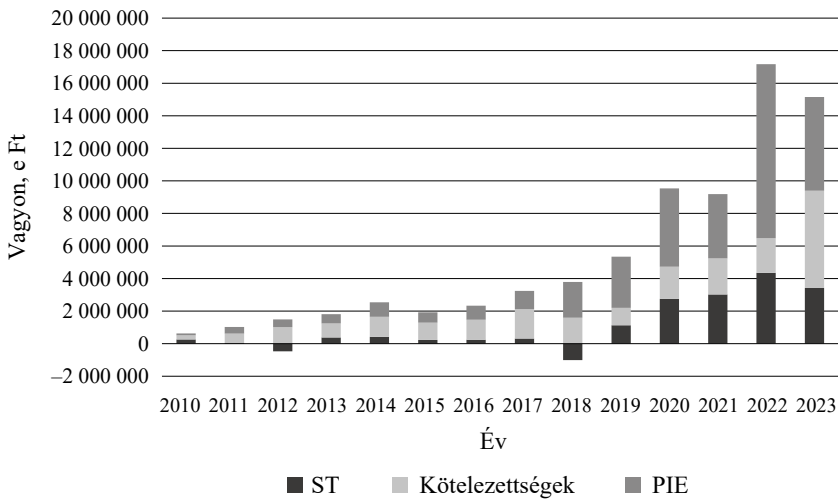
Ez alapján megállapítható, hogy a klub magas összegű tőkeinjekciót kapott a tulajdonosoktól és az államtól egyaránt. Ez összeegyeztethető azzal a feltételezéssel,

hogy a Ferencvárost a 2010-es évektől a „nemzet csapatának” tekintik, ezáltal kiemelt állami segítségben részesül.

Az 5. ábra alapján a saját tőke aránya továbbra is alacsony, de 2018 óta stabilan 20–30% között mozog, amit a nemzetközi kupaszereplésből származó bevételek és a negatív eredménytartalék csökkenése magyaráz. 2018 előtt a forrásoldalt főként különböző kötelezettségek dominálták, míg ezt követően a beruházási támogatásokhoz kapcsolódó halasztott bevételek jelentősen megnőttek, 2022-ben már a források több mint 60%-át tették ki. A vagyon növekedését elsősorban az UEFA pénzdíjak a beruházási célú TAO-támogatások, valamint a tulajdonosi vissza nem térítendő támogatások okozták, amelyek fel nem használt része passzív időbeli elhatárolásként jelent meg. Összességében a saját tőke alacsony aránya főként a magas halasztott bevételekkel magyarázható, miközben a kötelezettségek szintje nem utal jelentős eladósodottságra.

5. ábra

A vagyon finanszírozási formája, 2010–2023



Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolója alapján

4.3.2. Jövedelmezőség

A ROS alakulását (9. táblázat) jelentősen befolyásolta, hogy a Ferencváros a szponzorációs, marketing- és játékosértékesítési bevételeket árbevételként, míg az UEFA pénzdíjakat az egyéb bevételek között mutatta ki. Ennek következtében a mutató több évben is negatív volt, különösen a 2010-es évek elején, a magas SZJR és kereterősítési költségek miatt. 2016 után, néhány kivételtől eltekintve javulás volt tapasztalható, kiemelten 2020-ban és 2022-ben a nemzetközi kupaszereplés-

nek köszönhetően, ugyanakkor az adózott eredmény így sem érte el az árbevétel 50%-át. A 2020-as években a klub nemcsak igazolt, hanem minőségi játékosokat értékesített is, ami növelte az árbevételt. Ezzel párhuzamosan azonban a SZJR és az értékcsökkenés is jelentősen emelkedett, ami megnehezítette a nyereség fenntarthatóságát. 2023-ban pedig a gyengébb kupaszereplés és a megugró ügynöki díjak miatt a ROS ismét negatívvá vált.

Az élőmunka-felhasználás jövedelme szintén fontos tényezőre világít rá, szinte minden évben alacsonyabb ennek a mutatónak az értéke, mint a ROS. A játékosok bére a vizsgált időszakban végig meghaladta az árbevételt és 2021 óta a SZJR értéke 5 milliárd forint felett van, azaz nagyjából akkora összeget tesz ki, mint a nemzetközi szereplésért járó UEFA pénzdíjak.

9. táblázat

Jövedelmezőség (%)

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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

4.3.3. A klub pénzügyi döntései

A Ferencváros forrásszerkezetében meghatározó szerepet játszanak a halasztott bevételek, amelyek aránya a Fehérvárnál is magasabb. A játékosok értéke 2012-től a támogatások és később az UEFA bevételek hatására nőtt, arányuk a teljes vagyonton belül tartósan 20–30% között alakult. A korábbi veszteségeket tulajdonosi tőkebefizetések ellensúlyozták, míg az eredményesség javulását elsősorban a

rendszeres nemzetközi kupaszereplés biztosította. A klub alacsony hitelállomány mellett működött, így pénzügyi kockázata mérsékelt maradt, A 10. táblázat alapján a saját tőke többször elegendő fedezetet nyújtott a játékjogok finanszírozására, ugyanakkor a magas játékosbérek és az amortizáció jelentős működési kockázatot okoztak, ami miatt az UEFA pénzdíjak megjelenéséig többször is tőkeinjekcióra volt szükség.

A játékjogok finanszírozási mutatói, különösen a 2012-es és 2018-as negatív értékek, jól érzékeltetik, hogy a 2019 előtti finanszírozási környezetben a mindennapi működésből aligha lett volna fenntartható a játékoskeret. Külső források bevonása esetén a későbbi bevételek nagy része várhatóan nem játékosfejlesztésre, hanem a magas bérek, valamint az ezekhez kapcsolódó tőketörlesztés és kamatfizetés fedezésére fordítódott volna.

10. táblázat

Tőkeszerkezet (%)

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

Forrás: Saját szerkesztés a klub éves beszámolóí alapján

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

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

5. ELSŐOSZTÁLYÚ CSAPATOK ÖSSZEVETÉSE

A tanulmány a Ferencváros, a Fehérvár és a Debrecen pénzügyi felépítését vizsgálja különböző időszakokban. A Debrecen példája a 2000-es évekből azt mutatja, hogy a klub elsősorban önkormányzati támogatásokra támaszkodott, mivel önkormányzat tulajdonosi részesedéssel bírt. A 2010-es évek közepén a Fehérvár esetében is megjelentek önkormányzati források, de náluk már elsősorban a TAO-támogatások és a saját bevételek biztosították a működést, ám mindkét klubnál problémát jelentett a játékoskeret bérkölségeinek kezelése.

A 2010-es években a növekvő bérek miatt külső források bevonása vált szükségessé. A TAO-támogatások elsősorban beruházási forrásként jelentek meg a kluboknál és részben kiváltották a hitelfinanszírozást. Ezáltal az idegen források hiánya, vagy alacsony szinten tartása közvetlenül a pénzügyi tőkeáttételből fakadó kockázatok csökkenését eredményezi, elősegítve a klubok biztonságos működését. A támogatások működésre gyakorolt hatásai azonban ennél összetettebbek, közvetetten a működési vagy akár a pénzügyi tőkeáttétel növekedéséhez is vezethetnek, főként, ha a klubok kész játékosokat vásárolnak a korábbiaknál magasabb bérért és átigazolási díjért cserébe. A támogatási rendszer bizonyos esetekben negatívan is hathat a klubokra, mivel az alacsony feltételek mellett elérhető támogatások háttérbe szoríthatják a piaci alapú működésre való ösztönzést. Ha a megnövekedett ráfordítások hosszú távon nem járnak együtt a pályán mutatott eredményesség javulásával, akkor az eladósodottsághoz, valamint tulajdonosi vagy hiteltőke bevonásához vezethet.

A Debrecen a nemzetközi kupaszereplésből származó pénzdíjakat főként akadémiája fejlesztésére fordította, míg a Ferencváros és a Fehérvár kész játékosok leigazolásával erősítette keretét. A TAO-támogatások és a szponzori bevételek megfelelő felhasználása kulcsfontosságú a klubok pénzügyi stabilitása és sportszakmai sikerei szempontjából. A Ferencváros agresszív finanszírozási stratégiája hosszú távon eredményesnek bizonyult, hiszen a játékosok értékesítéséből és új szponzorok bevonásából jelentős bevételhez jutott, miközben javult a pályán nyújtott teljesítménye.

Ezzel szemben a Fehérvár és a Debrecen konzervatívabb, alacsonyabb kockázatú stratégiát alkalmazott, ami nem vezetett hatékony menedzsment döntésekhez. A Fehérvárnál a források nem hasznosultak optimálisan, ami végső soron a főszponzor távozását, a külföldi játékosok ingyenes, vagy piaci ár alatti távozását, majd a klub kiesését és finánciális helyzetének bizonytalanná válását eredmé-

nyezte. Ezek a példák rávilágítanak arra, hogy még a top klubjaink működése is komoly veszélybe kerülhet, ha a tulajdonosi, szponzori vagy állami támogatások elapadnak, illetve a menedzsment azokat nem megfelelően használja fel.

Egy klub piaci bevételei és játékosainak értéke elsősorban a pályán elért eredményektől függ. Tanulmányunk alapján ezt a játékospolitika két módon támogathatja: utánpótlás nevelés révén, vagy kész játékosok megvásárlásával. A Debrecen példája azt mutatja, hogy az utánpótlás-nevelés hosszú távú befektetés, magas kezdeti beruházási költséggel jár, de alacsonyabb kockázatot és kisebb bérterhet jelent. Ezzel szemben a Fehérvár és a Ferencváros stratégiája a kész játékosok vásárlására összpontosít, amely rövidebb távon megvalósítható, ugyanakkor nagyobb pénzügyi kockázattal és magasabb bérekkel jár.

A fenti két módszer közül az optimális stratégia, véleményünk szerint, klubfüggő. Egy kiegyensúlyozott ligamodell kialakítása elősegíthetné, hogy egyes klubokban a fiatal játékosok minél több játékerperchez jussanak, míg más egyesületek – a jelenlegi Ferencvárosi TC mintájára – aktív szerepet vállaljanak a nemzetközi kupaporondon. Utóbbiak a kisebb csapatok legtehetségesebb fiataljait megfelelő átigazolási díj ellenében szerződthetnék, majd lehetőséget biztosítanak számukra a nemzetközi futball vérkeringésébe való bekapcsolódásra.

A megállapításokat SWOT analízis segítségével is szemléltetjük (6. ábra). A Debrecen, az akadémia fejlesztése mellett konzervatív finanszírozási stratégiát folytatott, elsősorban önkormányzati forrásokra támaszkodva. A Fehérvár és a Ferencváros szponzori, tulajdonosi és állami forrásokat kapott és külföldi játékostranszferekkel fejlesztette a keretét. Ez a modell magasabb bérköltségekkel és működési kockázatokkal jár, emiatt a bevételek fenntarthatósága és kiszámíthatósága kiemelt jelentőségű. Utóbbi két klub között a finanszírozásban lehet különbséget tenni, a Fehérvár konzervatívabb, míg a Ferencváros agresszívabb stratégiát alkalmazott, emellett a Ferencváros pénzügyi menedzsmentje hatékonyabb volt, valamint a sportszakmai eredményeknek köszönhetően magasabb a nemzetközi elismertsége.

6. ábra

SWOT analízis a három vizsgált klub pénzügyi működéséről

Belső	Erősség (S)	Gyengeség (W)
Debrecen	likviditás, alacsony kockázatok, akadémia támogatása	növekedési lehetőségek és a finanszírozás hibás összehangolása, osztalékkivétel
Fehérvár	Magas tőkebevonási képesség	Elhibázott finanszírozási döntések
Ferencváros	Magas tőkebevonási képesség, tudatos pénzügyi menedzsment	túl agresszív, külföldi játékos-transzfereken nyugvó finanszírozás
Külső	Lehetőség (O)	Veszély (T)
Debrecen	biztos önkormányzati finanszírozás	sporteredmények visszaesése, szűkebb költségvetés
Fehérvár	állami, tulajdonosi, szponzori finanszírozás	sporteredmények visszaesése, támogatásmegvonás, költségek növekedése
Ferencváros	többirányú, stabil finanszírozás, nemzetközi elismertség	sporteredmények visszaesése, támogatásmegvonás, költségnövekedés

Forrás: Saját szerkesztés

6. ÖSSZEZÉS ÉS KITEKINTÉS

A három klub példája jól mutatja, hogy a nemzetközi kupaszereplés és a tudatos pénzügyi menedzsment kulcsfontosságú a fenntartható fejlődéshez. A TAO-támogatások jelentős lehetőséget kínálnak, de csak megfelelő döntések mellett járulnak hozzá a hosszú távú versenyképességhez. A Ferencváros és a Fehérvár összevetése rávilágít arra, hogy a hirtelen forrásbővülés felhasználása alapvetően befolyásolja a klubok sikerességét, valamint a finanszírozók, köztük az állam és a nagyvállalatok befektetéseinek hatékonyságát és megítélését is. Ki kell emelni a tulajdonosi háttérrel is, hiszen arra is láthattunk példát, hogy bizonyos helyzetben a tőkeinjekció képes fenntartani a klubok pénzügyi stabilitását.

A kutatás egyik fő korlátja, hogy nem álltunk közvetlen kapcsolatban a klubokkal, így a pénzügyi beszámolókból nem megismerhető, belső működésre és menedzsmentdöntésekre vonatkozó információk hiányoztak. Ezek az adatok pontosabb következtetések levonását tették volna lehetővé, különösen olyan jelentős tételek esetében, amelyek érdemben befolyásolják a külső pénzügyi elemzések eredményeit és konklúzióit.

A tanulmány a hazai sportszervezetekkel foglalkozó szakirodalmat egy új, komparatív megközelítéssel egészíti ki, amely a magyar topklubok pénzügyi helyzetének átfogó elemzésére fókuszál. Emellett feltárja az ilyen jellegű vizsgálatok módszertani sajátosságait, hozzájárulva a jövőbeli kutatások eredményességéhez.

E téma további vizsgálata során érdemes lehet áttekinteni, hogy az NB1-ben mely klubok esetébe indokolt az akadémiai fejlesztésre helyezni a hangsúlyt a külföldi igazolások helyett, valamint melyik lehet az a pénzügyi és sportszakmai szint, amelyen egy magyar klub már képes minőségi légiósok szerződtetésére. Emellett célszerű lehet annak elemzése is, hogy közép-európai összevetésben mennyire tekinthető versenyképesnek és fenntarthatónak az NB1 klubjainak működése, mind klubszinten, mind az adott országok sportfinanszírozási rendszereinek aspektusában.

HIVATKOZÁSOK

- Ács, P. – András, K. – Farkas, F. – Fazekas, A. – Gyömörei, T. – Jarjabka, Á. – Paár, D. – Rappai, G. – Sterbencz, T. – Stocker, M. – Szabó, Á. – Szilágyi, L. – Tamás, L. (2015): Sport és Gazdaság. *Pécsi Tudományegyetem Egészségtudományi Kar*, Pécs.
- Baloghné Gáspár, A. – Korom, E. – Miklósyné Ács, K. – Siklósi, Á. – Simon, Sz. – Sztanó, I. – Veres, A. (2006): Pénzügyi Számvitel II.: A beszámoló összeállítása. *Perfekt*, Budapest.
- Bíró, T. – Kresalek, P. – Pucsek, J. – Sztanó, I. (2016): A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése. *Perfekt*, Budapest.
- Boros, A. – Zimányi, R. – Géczi, G. (2020): Önkormányzati sportügylek – A helyi önkormányzatok sporttal kapcsolatos feladatainak önkormányzati tulajdonban lévő gazdasági társaságok útján történő ellátása az Állami Számvevőszék ellenőrzései tükrében. *Testnevelés, Sport, Tudomány*, V/(1–2), 61–71. <https://doi.org/10.21846/tst.2020.1-2.6>.
- Bowen, G. A. (2009): Document Analysis as a Qualitative Research Method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/qrj0902027>.
- Denich, E. – Budai, E. – Baracsi, Á. L. (2023): Az earnings management gyakorlatának vizsgálata amerikai tőzsdei vállalkozások példáján keresztül. *STATISZTIKAI SZEMLE*, 101(1), 30–52. <https://doi.org/10.20311/stat2023.01.hu0030>.
- Fűrész, D. I. (2018): Correlation between profitability and transfer activity in European football. *Croatian Review of Economic, Business and Social Statistics*, 2018/4, 15–22. <https://doi.org/10.2478/crebs-2018-0009>.
- Fűrész, D. I. (2021): Sztárigazolások eredményességre gyakorolt hatásának modellezése az európai labdarúgás példáján keresztül. Doktori Értekezés, *Pécsi Tudományegyetem Egészségtudományi Doktori Iskola*, Pécs.
- Fűrész, D. I. – Rappai, G. (2022): Information leakage in the football transfer market. *European Sport Management Quarterly*, 22(2), 419–439. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1797847>.
- Fűrész, D. I. – Takács, A. (2021): A magyar látványsport-támogatási rendszer hatása a verseny kiegyensúlyozottságára. *Közgazdasági Szemle*, LXVIII, 1089–1108. <https://doi.org/10.18414/ksz.2021.10.1089>.
- Gósi, Zs. – Nagy, J. (2018): Sportvállalkozások gazdasági adatai a megváltozott finanszírozási környezetben. *Testnevelés, Sport, Tudomány*, III/1-2, 61–72. <https://doi.org/10.21846/TST.2018.1-2.6>.
- Gyömörei, T. (2012): Magyarországi „sportvárosok” sportfinanszírozási rendszereinek összehasonlító elemzése. *E-CONOM*, I/1, 12–23. <https://doi.org/10.17836/EC.2012.1.012>.
- Házi, B. – Tóth, B. (2024): A tőkenyeresség manipulálásának hatásai a futballklubok pénzügyi jelentéseire – a Plusvalenza-ügy és a Juventus esete. *Pénzügyi Szemle*, 2024/3, 105–124. https://doi.org/10.35551/PFQ_2024_3_6.

- Jakusné Harmos, É. (2023): A dokumentumelemzés módszertana a hadtudományi tanulmányok készítéséhez. *Hadtudomány*, 33., 2023/4, 157–172. <https://doi.org/10.17047/Hadtud.2023.33.E.157>.
- Kovács, Zs. I. – Lippai-Makra, E. – Kiss, G. D. – Deák, I. (2021): Az immateriális javakkal kapcsolatos közzététel vizsgálata tartalomelemzéssel a legnagyobb hazai vállalkozásoknál. *GAZDASÁG ÉS PÉNZÜGY*, 2021 (1) 88–112. <https://doi.org/10.33926/GP.2021.1.4>.
- Kozma, G. – Bácsné Bába, É. – Perényi, Sz. (2016): A magyarországi helyi önkormányzatok sporttal kapcsolatos kiadásainak vizsgálata. *Magyar Sporttudományi Szemle*, III, 32–37.
- Lippai-Makra, E. – Tóth, B. – Rádóczi, Z. (2019): Trendek a nem pénzügyi jelentések világában. *Számvitel Adó Könyvvizsgáló Szakma*, 61 (12), 35–37.
- Nagy, Z. I. (2011): A professzionista futball finanszírozási sajátosságai. *Pénzügyi Szemle*, 50(4), 524–570.
- Rodov, I. – Leliaert, P. (2002): FiMIAM: financial method of intangible assets measurement. *Journal of intellectual capital*, 3(3), 323–336. <https://doi.org/10.1108/14691930210435642>.
- Sárközy, T. (2017): A sport, mint nemzetstratégiai ágazat. *Polgári Szemle*, 13. (4–6.), 2017, 143–159. <https://doi.org/10.24307/psz.2017.12.12>.
- Sloane, P. J. (1971): The economics of professional football: the football club as a utility maximiser. *Scottish Journal of Political Economy*, 18(2), 121–146. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9485.1971.tb00979.x>.
- Solberg, H. A. – Haugen, K. K. (2010): European club football: why enormous revenues are not enough? *Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics*, 13(2), 329–343. <https://doi.org/10.1080/17430430903523036>.
- Tóth, B. (2024): A magyar települési önkormányzatok az államháztartási számvitelben. *Saldo Kiadó*. Budapest. DOI 10.62133/SALDO.GVRI6340.
- Tóth, B. (2025): Versenyegyensúly vizsgálata az európai férfi labdarúgásban. A könyvvizsgáló megbízhatósága, felelőssége az ai és a digitalizáció korszakában XXXIII. *Országos Könyvvizsgálói Konferencia*, Budapest.
- Tóth, N. Á. – Mátrai, G. (2023): A magyar sport finanszírozásának rendszere, különös tekintettel a közpénzügyi vonatkozásokra. *Pénzügyi Szemle*, 2023/2, 84–102. https://doi.org/10.35551/PFQ_2023_2_5.
- Zéman, Z. – Béhm, I. (2017): A pénzügyi menedzsment kontroll elemzési eszköztára. *Akadémiai Kiadó*, Budapest. <https://doi.org/10.1556/9789634540137>.
- DVSC Futball Zrt. (2024): Online: <https://dvsc.hu/klub/tortenelem/> Letöltve: 2024.08.11.
- E-beszámoló (2025): Online: file:///C:/Users/USER/Downloads/Kieszeszito_melleklet-12.pdf. Letöltve: 2025. 08.16.
- Football Club Elo Ratings (2024): Online: <http://clubelo.com/1957-07-17/Ranking>. Letöltve: 2024.06.10.
- Fradi.hu (2024): Online: <https://www.fradi.hu/klub/trofeak>. Letöltve: 2024.08.05.
- Kassiesa.net (2026): Online: <https://kassiesa.net/uefa/>. Letöltve: 2026.05.05.
- Magyarfutball.hu (2026): Online: <https://www.magyarfutball.hu/hu/merkozések>. Letöltve: 2026.05.05.
- VidiPedia (2024): Online: <https://vidipedia.hu/>. Letöltve: 2024.08.05.
- Világgazdaság (2025): Online: <https://www.vg.hu/vilaggazdasag-magyar-gazdasag/2025/11/videoton-fehervar-elado-cserpalkovics-uj-tulajdonos>. Letöltve: 2025.11.20.

