

A DREHER SÖRGYÁRAK ZRT. ÉS A HEINEKEN HUNGÁRIA SÖRGYÁRAK ZRT. VAGYONI ÉS RÖVID TÁVÚ PÉNZÜGYI HELYZETÉNEK ELEMZÉSE ÉS ÖSSZEHASONLÍTÁSA AZ ÉVES BESZÁMOLÓK ALAPJÁN

COMPANY ANALYSIS AND COMPARISON OF THE ASSETS AND SHORT-TERM FINANCIAL SITUATIONS OF DREHER SÖRGYÁRAK ZRT. AND HEINEKEN HUNGÁRIA SÖRGYÁRAK ZRT. BASED ON ANNUAL REPORTS

Bárczi Bence¹

Számviteli és Pénzügyi Intézet, Gazdaságtudományi Kar, Debreceni Egyetem

Kulcsszavak:

Söripar

Éves beszámoló

Eredménykimutatás

Mérleg

Keywords:

Beer industry

Annual report

Income statement

Balance sheet

Összefoglalás

A magyar sörfőzésnek hosszú időkre visszanyúló hagyománya van, ezért is kedvelik jelenkori társadalmunkban is ennyire ezt az ikonikus italt. Az alábbi cikk témája a magyarországi söripar két legmeghatározóbb résztvevőjének, a Dreher Sörgyárak Zrt. és a Heineken Hungária Sörgyárak Zrt. vállalati elemzésének elkészítése és összehasonlítása, különös tekintettel mérlegüknek eszköz oldalán fellelhető sajátosságaikra, hiszen ezzel választ kaphatunk a cégek kiemelkedő sikerességére. Az iparágra jellemző módon mindkét cég esetében a befektetett eszközök majdnem egészét a tárgyi eszközök alkotják és forgóeszközeik igen csekély részét képezik csak a pénzeszközök. Végeredményben a Dreher az egyéb vertikális mutatók tekintetében győzedelmeskedett, míg a Heineken a rövid távú pénzügyi helyzet mutatóinak tekintetében érhetett el magasabb arányszámokat, hiszen összességében a Heineken forgóeszközeinek követelés hányada alacsonyabb.

Abstract

Hungarian brewing has a long tradition, which is why this iconic drink is so popular in our contemporary society. The topic of the following article is the company analysis and comparison of the assets and short-term financial situations of Dreher Sörgyárak Zrt. and Heineken Hungária Sörgyárak Zrt. based on annual reports because with this we can get an answer to the outstanding success of these companies. As is typical for the industry, in the case of both companies, most of the fixed assets are tangible assets and only a very small part of the assets is cash. In the end, Dreher won in terms of other vertical indicators, while Heineken was able to achieve higher ratios in terms of indicators of the short-term financial situations, since the proportion of the accounts receivables on Heineken's current assets are lower overall.

¹ E-mail cím: barczibence@gmail.com

Bevezetés

A sörgyártás szinte egyidős az emberiséggel. Pontosan nem lehet tudni, mikor készítették először sört, de az bizonyos, hogy már az ókori egyiptomiak is főzték az idősámításunk előtti 5. évezredben. Egyiptomban például a rabszolgáktól a gazdagokig minden társadalmi rétegben egy népszerű italnak számított. Ebben az időben még árpakenyérből készítették azáltal, hogy a kenyeret vízben áztatták el, megerjesztették, majd datolyával vagy datolyalevével ízesítették. A késztermék egy zavaros, darabos ital lett, amelyet szűrve és szűretlenül is fogyasztottak. Általában már ebben az időben is kőkorsókból fogyasztották. Az ókori Egyiptomban a sör valóban folyékony, tartósított kenyér volt és élelmiszerként fogyasztották [21].

A sörfőzés hagyománya azonban nagyban kapcsolódik a kolostorokhoz is. A parasztok az egyházi adót gyakran sörben fizették meg, illetve a szerzetesek saját maguk is főzték a sört, hogy megkönnyítsék a böjtölést, mivel az ivás nem tilos a böjt alatt sem. A szerzetesek sokat javítottak a sörfőzés technikáján, úgy tartják, hogy ők terjesztették el Európában a komlót a sör ízesítéséhez [21].

Az összefoglalásban is említett módon a magyar sörfőzésnek is hosszú időkre visszanyúló hagyománya van, ezért is kedvelik jelenkori társadalmunkban is ennyire ezt az ikonikus italt.

Az alábbi cikk első felében egy szakirodalmi áttekintés keretein belül igyekszem feltárni a cégek vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzetének megfelelő értékeléséhez szükséges legfontosabb fogalmakat, arányszámokat, mutatókat, majd szót ejtek a dolgozat címében szereplő vállalatok történetéről is.

A dolgozat során betekintést nyerhetünk a magyar söripar legnagyobb cégeinek összehasonlításába, hiszen a versenyszférában mindig tisztában kell lennünk a konkurenciák által birtokolt piac nagyságával. A piac bemutatása után pedig rátérhetünk a dolgozat céljának is kitéző, a magyarországi söripar két legmeghatározóbb résztvevőjének: a Dreher és Heineken vagyoni helyzetének vertikális elemzésére, amit a legfontosabb eszközszerkezeti mutatók segítségével szeretnék prezentálni, hiszen ezzel választ kaphatunk a cégek kiemelkedő sikerességére. A mutatóhoz szükséges adatokat pedig az elmúlt 5 évre vonatkoztatva gyűjtöttem össze, hogy a cégek működéséről egy minél frissebb és átfogóbb képet kaphassak.

1. Szakirodalmi áttekintés

Ebben a fejezetben szeretnék bemutatni minden olyan elméleti anyagot és összefüggést, aminek használatát indokoltá teszi a dolgozatom témája, azaz szükségesek lehetnek a vállalat eredményeinek értékelésében.

1.1. A számviteli beszámoló és részei

A Nemzetközi Számviteli Standardbizottság egy olyan standardot hozott létre (IFRS), amely lehetővé teszi a beszámolóképzéséről szerzett információk bemutatását, ez lett az úgynevezett nemzetközi beszámolóképzési standard [9]. A gazdálkodó működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről az üzleti év könyveinek zárását követően beszámolót köteles készíteni. A beszámolóknak megbízható és valós összképet kell adnia a gazdálkodó vagyonáról, annak összetételéről (eszközeiről és forrásairól), pénzügyi helyzetéről és tevékenysége eredményéről [16]. Tehát a Számviteli törvény határozza meg pontosan kinek is kell éves beszámolót elkészítenie és milyen szerkezeti felépítésben, amelyet bizonylatokkal kell magyarázni, áttekinthető, jól értelmezhető formában [7].

A beszámoló a vállalatok éves működéséről, vagyoni, pénzügyi helyzetéről készített írásos jelentés. Valódiságát, megbízhatóságát két hitelesítő okmánnyal kell alátámasztani: a leltárral, és a könyvvezetéssel. A magyar vállalkozások döntő többsége (ezer) forintban teszi nyilvánossá az adatait, azonban a számviteli törvény az ettől való eltérést megengedi, viszont ezt az üzleti év első napját megelőző időszakban kell bejelentenie [1].

1.2. A gazdasági elemzés fogalma, célja, tárgya, fajtái

A gazdasági elemzés olyan módszer, amely a gazdasági vezetés részére, az elemzés tárgyát képező vállalat, mint gazdasági rendszer elemeinek módszeres vizsgálatával, nélkülözhetetlen információt nyújt a rendszer működéséről, biztosítja a tájékozottságát. Az elemzés ok-feltáró tudomány, a vállalati vezetés döntés-előkészítő és ellenőrző funkcióját támogatja. Ezek alapján felmérhető, hogy

milyen tervek végrehajtására lehet szükség, valamint a különbségek okairól is jelentéseket lehet készíteni a megfelelőbb eredményesség eléréséhez. A tervszámítások bizonyos szempontból a jövőről is szolgáltatnak bizonyos információkat, ilyen például a jövőben felmerülő működés költségei, vagy a termékeknek és szolgáltatásoknak az előállításához szükséges költségek [13].

A gazdasági elemzés célja, hogy feltárja és számszerűen értékelje azokat a körülményeket, amelyek befolyásolják a vállalkozás gazdálkodását, megalapozza a hozott intézkedések végrehajtását. Ezen kívül célja a külső és belső felek informálása [2].

A tapasztalt gazdasági jelenség egy ok-okozati lánc végső eleme. Az elemző célja, hogy feltárja (visszafelé haladva) a közbenső okok felismerésén keresztül a végső okot, amely megszüntetésére a gazdasági vezetés operatív és/vagy stratégiai jellegű intézkedéseket hozhat.

A gazdasági elemzés feladata ezáltal a hatékonyabb és eredményesebb gazdálkodás segítése. A gazdasági elemzés tárgya pedig a vállalkozás, mint gazdasági rendszer piaci, beszerzési, termelési, fejlesztési tevékenységének, valamint a vállalat működésének komplex értékelése. A gazdasági elemzés fajtái csoportosíthatók a vizsgálat terjedelme, a felhasznált adatok milyensége, terjedelme, illetve az időbeni megközelítés szerint [11].

1.3. Eszközszerkezeti vertikális mutatók

A vagyoni helyzet elemzése történhet vertikális (az eszközöket és a forrásokat külön-külön) és horizontális (az eszközöket és a forrásokat egymáshoz viszonyítva) módon. A kutatás keretein belül az eszközszerkezeti mutatókra helyezem a hangsúlyt, hiszen egy vállalkozás vagyonáról mérete mellett az eszközök összetétele adja a második legfontosabb információt (1. táblázat). Az eszközök összetételének vizsgálatával azt lehet megállapítani, hogy a teljes eszközállományon belül mekkora arányt képviselnek az egyes eszközfajták. Az összetétel változása pedig tendenciákat tükröz. Egyes összetevők arányának indokolatlan növekedése az előidéző okok alaposabb vizsgálatára hívja fel a figyelmet. Az eszközök összetételéből következtetni lehet a vállalat stabilitására, rugalmasságára vagy akár konkrét alaptevékenységére [3].

1. táblázat: Eszközszerkezeti vertikális mutatók [3;8]

Fogalom	Kiszámítási módja
Befektetett eszközök részaránya	$\frac{\text{Befektetett eszközök}}{\text{Összes eszköz}}$
Forgóeszközök részaránya	$\frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Összes eszköz}}$
Aktív időbeli elhatárolások részaránya	$\frac{\text{Aktív időbeli elhatárolások}}{\text{Összes eszköz}}$
Immateriális javak részaránya	$\frac{\text{Immateriális javak}}{\text{Összes eszköz}}$
Tárgyi eszközök részaránya	$\frac{\text{Tárgyi eszközök}}{\text{Összes eszköz}}$
Befektetett pénzügyi eszközök részaránya	$\frac{\text{Befektetett pénzügyi eszközök}}{\text{Összes eszköz}}$
Készletek részaránya	$\frac{\text{Készletek}}{\text{Összes eszköz}}$
Követelések részaránya	$\frac{\text{Követelések}}{\text{Összes eszköz}}$
Értékpapírok részaránya	$\frac{\text{Értékpapírok}}{\text{Összes eszköz}}$
Pénzeszközök részaránya	$\frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Összes eszköz}}$
Szabad forgóeszközök mutatója	$\frac{\text{Pénzeszközök} + \text{Követelések} + \text{Értékpapírok}}{\text{Forgóeszközök}}$
Vásárolt készletek aránymutatója	$\frac{\text{Anyagok} + \text{Áruk} + \text{Készletekre adott előlegek}}{\text{Készletek}}$

1.4. Likviditási mutatók

A likviditási mutatók vizsgálatánál először érdemes tisztáznunk a forgótőke és nettó forgótőke fogalmait. A forgótőke (vagy bruttó forgótőke) a vállalkozásnak egy olyan pénzeszköze, amit már ténylegesen be is fektetett készpénzbe, követelésbe, készletekbe, tehát forgóeszközökbe [4]. A forgótőke és a nettó forgótőke közötti különbség megnyilvánulása, hogy a nettó forgótőkénél már az idegen források is megjelenhetnek a forgóeszközök teljesítéséhez [15]. Egy vállalat pénzügyi helyzetének elemzésénél fontos megvizsgálni a rövid távú fizetőképességet, amelyet a likviditással és a cash-flow kimutatással tehetünk meg. Ezen kívül a cég eladósodottságának a mértékére is felhívhatják a figyelmet, ami pedig már az adósságállomány vizsgálatához kapcsolódik [10].

A likviditás elemzése elősegíti a megértést abban, hogy a vállalkozás forgóeszközei mekkora fedezetet nyújtanak a rövid távú fizetési kötelezettségeire, tehát a leginkább likvid eszközeit viszonyítja az egy éven belül esedékes fizetési kötelezettségeihez. A mutató értéke akkor tekinthető jónak, ha a forgóeszközök aránya meghaladja a rövid lejáratú kötelezettségek arányát, hiszen az eszközeiből ekkor finanszírozni tudja a kötelezettségeit [4]. A rövid távú pénzügyi helyzet vizsgálatánál elsőnek figyelembe kell venni a vállalat likviditási helyzetét. Minél magasabb a mutatószám értéke, annál kedvezőbbnek mondható a vállalat fizetőképessége, hiszen sokkal nagyobb pénzügyi mozgástere van. Azonban a túl magas értékeket gyanakodva kell kezelni és további mutatók vizsgálatára is lehet szükség a kedvező likvid helyzet megállapítása érdekében, mert ez arra is utalhat, hogy a vállalat jövedelmezősége vagy a készletmenedzsment nem megfelelő [5].

Az egyik leggyakrabban használt likviditási mutató az általános likviditási mutató (2. táblázat). Ez a likviditási mutató a vállalat összes forgóeszközét viszonyítja a rövid lejáratú kötelezettségeihez. Minél magasabb értéket jelez, annál jobb képet mutat a vállalat rövid távú fizetőképességéről. Ha a mutató értéke 1, az azt jelenti, hogy teljesen fedezi a forgóeszközeivel a rövid lejáratú kötelezettségeit. Kedvezőnek tekinthető az értéke, ha 1,3-1,7 között mozog.

Egy másik széles körben használt likviditási mutató a likviditási gyorsráta. Ennél a mutatónál már a készlet állományának értékeit nem vesszük figyelembe, így ez már egy szűkített mutató az előzőhöz képest. A cég rövid lejáratú kötelezettségeinek fedezésére tehát csak a követeléseket, értékpapírokat és pénzeszközöket vesszük figyelembe. Értéke kedvező akkor, ha 0,8-1 közé esik.

A harmadik likviditási mutató a készpénzszintű likviditási mutató. Ennél a mutatónál már csak a pénzeszközök mennyiségét vizsgáljuk a rövid lejáratú kötelezettségekhez képest, hiszen ezek az azonnali fizetésre használható eszközök. Kedvező az értéke 0,25-0,3 között.

2. táblázat: Likviditási mutatók [3]

Fogalom	Kiszámítási módja
Általános likviditási mutató	$\frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$
Likviditási gyorsráta	$\frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$
Készpénzszintű likviditás	$\frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$

Az előbb felsorolt likviditási mutatók tulajdonképpen a vállalat fizetőképességére utalnak azáltal, hogy információként szolgálhatnak hitelezők számára, hiszen, ha egy vállalat nem tud eleget tenni rövid távon a kötelezettségeinek, akkor a bank előreláthatóan nem fog kölcsönt biztosítani számára. Az alacsony érték azt is jelzi, hogy a vállalat működésében gondok merülhetnek fel, mivel nehezen tudja teljesíteni kötelezettségeit [14]. A likviditási mutatók folyamatos figyelemmel kísérése és az eltérésekre való gyors reagálás csökkentheti a fizetőképtelenség állapotának kialakulását. Mindhárom mutatót ajánlott kiszámolni, hiszen így kapható egy pontos kép a vállalat fizetőképességi helyzetét illetően. Ha mindegyik a megfelelő értéket mutatja, akkor várhatóan nincs és a közeljövőben sem lesz likviditási problémája a vállalatnak [12]. A 3. táblázat az egyéb vertikális mutatókat szemlélteti.

3. táblázat: Egyéb vertikális mutatók [3;8]

Anyagok aránya	$\frac{\text{Anyagok}}{\text{Készletek}}$
Szabad forgóeszközök mutatója	$\frac{\text{Pénzeszközök} + \text{Követelések} + \text{Értékpapírok}}{\text{Forgóeszközök}}$
Vásárolt készletek aránymutatója	$\frac{\text{Anyagok} + \text{Áruk} + \text{Készletekre adott előlegek}}{\text{Készletek}}$

A likviditási mutatók szoros összefüggésben vannak azzal, hogy a vállalkozás mennyi idő alatt képes a készleteit értékesíteni (készletek forgási ideje), a követeléseit beszedni (követelések forgási ideje) és a rövid távú kötelezettségeit kifizetni (rövid távú kötelezettségek forgási ideje).

Az eddig taglalt hagyományos likviditási mutatók nem veszik eléggé figyelembe, hogy a kiszámításhoz használt összetevőik mennyi ideig vannak lekötve a vállalat működésében. A likviditászámításnál használt mérlegtételeket tehát az alapján kell korrigálni a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek esetében, hogy az adott eszköz mennyi időt tölt el a cég működési ciklusában. A hagyományos likviditási mutatókkal kapcsolatban az is kijelenthető, hogy a számviteli beszámoló alapvető jellemzői miatt nem feltétlen mutatnak pontos képet a vizsgált vállalkozás fizetőképességére vonatkozólag, előfordulhat azok alulbecslése vagy felülbecslése is. Fontos lenne a likviditási mutatóknak a folyamatos megfigyelése, ami azonban azt igényelné, hogy a vállalkozásoknak havonta vagy negyedévente zárni kellene a számviteli nyilvántartásaikat [3].

Az átfogó likviditási index, azaz CLI (Comprehensive Liquidity Index) annak érdekében jött létre, hogy a likviditási mutatók hiányosságait korrigálhassuk, hiszen a likviditászámításnál használt mérlegtételeket korrigálja (4. táblázat). Ez azt jelenti, hogy minden korrigálásra kerülő eszköz esetében kiszámításra kerül a korrekciós faktor, amellyel az adott mérlegtételt meg kell szorozni és így kapjuk meg annak korrigált értékét. Ez a korrekciók a forgóeszközökön belül a készletek és követelések esetében szükséges. A rövid lejáratú kötelezettségeken belül nem kell korrigálni a váltókötelezettségeket, a hosszú lejáratú kötelezettségek adott évben átsorolt részét. A passzív időbeli elhatárolásokat sem kell korrigálni. A korrekciók elvégzése után kiszámítjuk a korrigált forgóeszközök értékét és a korrigált rövid lejáratú kötelezettségek értékét, amelyek felhasználásával meg is kaphatjuk az átfogó likviditási indexet. Az átfogó likviditási index értéke lehet nagyobb és kisebb is, mint az általános likviditási mutató értéke, azonban, ha a vállalat hatékonyan menedzseli a forgótőkét, akkor az átfogó likviditási index értéke magasabb lesz, mint az általános likviditási mutató értéke [3].

4. táblázat: Az átfogó likviditási index kiszámításához szükséges összefüggések [3]

Fogalom	Kiszámítási módja
Készletek forgási sebessége	$\frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Készletek}}$
Követelések forgási sebessége	$\frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Követelések}}$
Tartozások forgási sebessége	$\frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$
Korrigált készletek	$\text{Készletek} * \left(1 - \frac{1}{\text{Készletek forgási sebessége}}\right)$
Korrigált követelések	$\text{Követelések} * \left(1 - \frac{1}{\text{Követelések forgási sebessége}}\right)$
Korrigált rövid lejáratú kötelezettségek	$\text{RLK} * \left(1 - \frac{1}{\text{Tartozások forgási sebessége}}\right)$
Átfogó likviditási index	$\frac{\text{Korr. készletek} + \text{Korr. követelések} + \text{Pénzeszk.} + \text{Értékpap.}}{\text{Korrigált rövid lejáratú kötelezettségek}}$

2. Anyag és módszertan

2.1. A Dreher bemutatása

A Dreher Sörgyárak jogelődjét 1854-ben alapították, a Kőbányai Serház Társaságot, mint Magyarország egyik első nagy ipari sörfőzdéjét, amit az akkoriban már nemzetközileg ismert szakember Dreher Antal sörfőző mester vásárolt meg 1862-ben. Megkezdett munkáját fia tudta befejezni, aki az évek alatt szakértelmével és a 3 másik nyugati sörgyára támogatásával, a technológia és a kapacitás folyamatos fejlesztésével Magyarország legnagyobb sörgyárává tette a társaságot. 1905-ben részvénytársasággá, majd 1907-ben anyavállalattól független magyar céggé vált. A társaság töretlen sikere egészen a világháborúig kitartott [17].

2017-ben megtörtént a legutóbbi tulajdonosváltás és a japán az Asahi Group Holdings Ltd leányvállalata lett a cég. Az Asahi Japán legnagyobb sörgyártójaként ismert, a szervezet globálisan jelen van a sör, rövidital, üdítő és élelmiszer piacon, világszerte több mint száz országban és régióban. Az Asahi Group Holdings célja, hogy megerősítse pozícióját a globális piacon és prémium termékein keresztül a legmagasabb minőséggel és integritással elégítse ki fogyasztói igényeit. A felvásárlásnak köszönhetően a Dreher a saját magyar márkái mellett így elkezdte az Asahi kapcsolaton keresztül gyártani és forgalmazni az Asahi világszerte ismert és árusított termékeit is, így habár a sör maradt továbbra is a szervezet legfontosabb terméke, belekezdtek más típusú italok forgalmazásába is [17].

Jövőképet, azaz a vállalati víziót vizsgálva az Dreher Sörgyárak Zrt. célja, hogy hosszútávon megerősítse vezető pozícióját a magyar sörpiacon és prémium termékein keresztül a legmagasabb minőséggel és integritással elégítse ki fogyasztói igényeit. A Dreher küldetését, avagy misszióját tekintve pedig a következőt nyilatkozta a cég: „A hazai söripar alapítójához méltó módon a Dreher üzletvitelét és valamennyi tevékenységét a minőség iránti elkötelezettség, a tiszta piaci versenyszellem, a környezettel való harmonikus egység és a társadalmi felelősségvállalás alapelvei jellemzik.” [17]

2.2. A Heineken bemutatása

A másik vizsgált cég a Heineken Hungária Sörgyárak Zrt. A Heineken magyarországi székhelye Sopron. A HEINEKEN Hungária Sörgyárak Zrt 1971-ben alakult, de elődje a Soproni Sörgyár 1895-ben kezdte meg tevékenységét. A Heineken, mint anyavállalat 1873 óta működik Amszterdamban. A sörgyártást Sopronban és Martfűn végzik. A cég fő tevékenységi köre: 1105 TEÁOR kóddal a Sörgyártás [19].

A HEINEKEN Hungária Sörgyárak Zártkörűen Működő Részvénytársaság. több mint százéves sörfőzési tapasztalattal rendelkezik, ezáltal nemzetközileg elismert márkái révén a magyar piac meghatározó szereplője, a nemzetközi HEINEKEN csoport magyar leányvállalataként van jelen Magyarországon. A cég Sopronban honosította meg a sörfőzés hagyományait [19].

2007-től a cég neve Heineken Hungária Sörgyárak Nyilvánosan Működő Részvénytársaságra változott. A Heineken névváltás utalt az egyre növekedő anyavállalati értékre, a Heineken márka nemzetközi megítélésének pozitív hatása a cégre is nagymértékben kihatott, ismertsége növekedett hazánkban, közelebb került fogyasztóihoz [19].

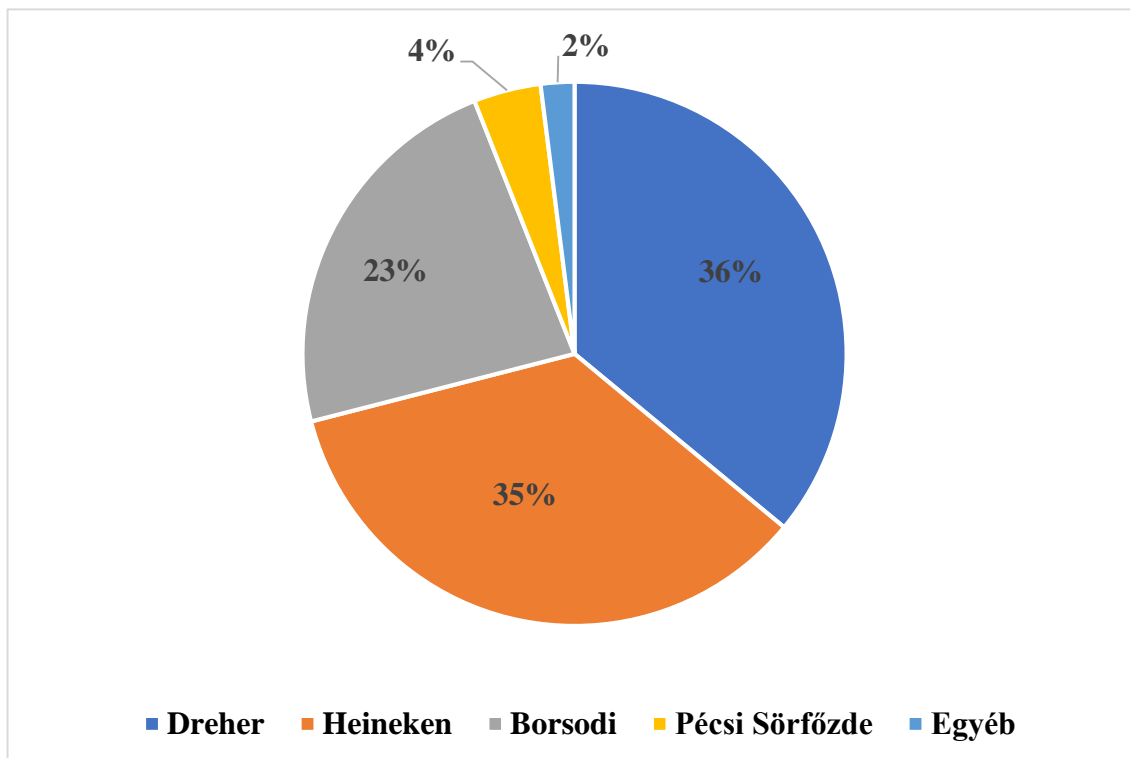
2008 év elejére a HEINEKEN csoport megvásárolta a kisebbségi részvényesek teljes részvénycsomagját, így a társaság 100%-os tulajdonosává vált. Az egyszemélyes tulajdonos miatt a vállalat elnevezésének toldaléka Nyilvánosan Működő Részvénytársaságról Zártkörűen Működő Részvénytársaságra változott [19].

A Heineken jövőképe, azaz víziója nemcsak a világ leginnovatívabb sörgyártója cím megszerzésére, hanem a legzöldebb sörgyártójának címe is, hiszen a tervek szerint 2030-ra karbonsemleges termelésre, 2040-re pedig a teljes ellátási lánc tekintetében is zéró kibocsátásra áll át. A Heineken Hungária missziója, hogy elkötelezett a felelős alkoholfogyasztás népszerűsítése és a helyi közösségek támogatása iránt [19].

2.3. Ágazati kitekintés

Az alábbi dolgozatban a Dreher Sörgyárak Zártkörűen Működő Részvénytársaság. és a Heineken Hungária Sörgyárak Zártkörűen Működő Részvénytársaság vagyoni és rövidtávú pénzügyi helyzetét elemeztem. Mind a két társaság fő tevékenységi köre az 1105 TEÁOR kóddal ellátott sörgyártás. A két cég közül jelenleg a piacvezető a Heineken, ugyanakkor nem mindig volt ez így. A 1. ábra jól

szemlélteti, hogy a dolgozatban vizsgált üzleti évek előtt közvetlenül még a Dreher volt a piacvezető cég a magyarországi söriparban, viszont az utóbbi években már a Heineken átvette a vezetést, erről bővebb információkat is prezentálok a következőkben.



1. ábra: A magyar söripari vállalatok nettó árbevételének megoszlása 2016-ban [20]

2.4. Az elemzéshez használt mutatók

A kutatás során két olyan vállalatot vizsgáltam meg, amelyek azonos tevékenységet folytatnak. A vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzet alapjául a Dreher Sörgyárak Zrt., valamint az Heineken Hungária Sörgyárak Zrt. adatait választottam. A vállalatok mérleg és eredménykimutatásainak adatait az Elektronikus Beszámoló oldalról töltöttem le. A gyűjtött adatok prezentálását az Eredmények értékelése című résznél fogom részletesen kifejteni. Különböző megoszlási, illetve intenzitási mutatókat használtam, ahhoz, hogy átfogó képet mutassak a két söripari vállalkozás vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzetéről 2017 és 2021 közötti időszakban.

A rövid távú pénzügyi helyzet elemzését is az eredmények értékelése részben szeretném megtenni. Itt be fogom mutatni a cégek likviditási mutatóit és az értékek magyarázatát az eredmények további eszközszerkezeti mutatókat taglaló részében lesz lehetőségem.

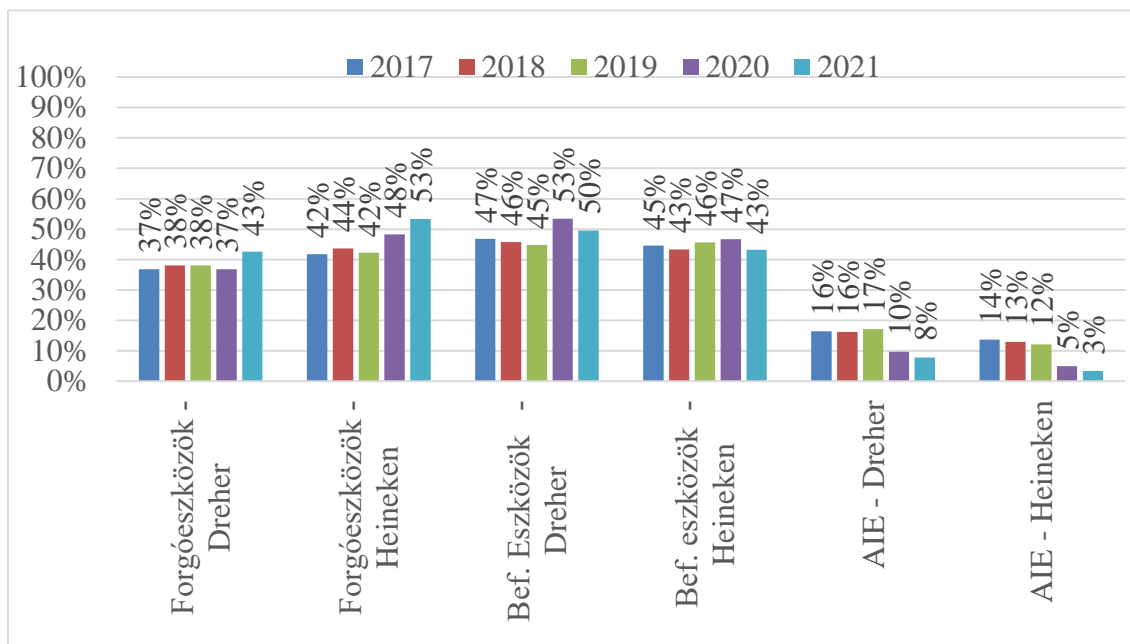
Az eredmények értékelésének további részében tehát a vállalatok eszközszerkezetét vizsgáltam meg, amelyeket különböző mutatókon keresztül fogok bemutatni. A mérleg eszközök és források oldalának elemzése elvégezhető vertikális és horizontális mutatók alapján. A vertikális elemzés során a mérlegelemzési vizsgálatainkat csak az egyik (eszköz vagy forrás) oldalon végezhetjük el. A horizontális elemzés esetén pedig összehasonlítjuk a mérleg két oldalán szereplő adatokat. Ha a mérleg eszköz vagy forrás oldalát vizsgáljuk, tehát vertikális mutatókkal dolgozunk, akkor egy pontos képet kaphatunk a vállalat finanszírozási döntésiről. Ha pedig a mérleg két oldalát együttesen elemezzük, tehát a horizontális mutatók vizsgálatakor következtethetünk a cég finanszírozási és likviditási helyzetéről [3]. A mérlegelemzés egyik legfontosabb feladata a használt mutatószámoknak az értelmezése, és azok összehasonlíthatósága, mivel sok esetben egy darab mutatószám önmagában nem értelmezhető. Olyan mutatószámok összehasonlítása ajánlott, amelyek szorosan összefüggenek egymással, tehát együttesen értelmezhetők. A mérlegelemzés során kétféleképpen történhet az összehasonlítás: térben és időben. Az utóbbi összevetés esetén a tárgyévét viszonyítjuk az előző évhez/évekhez képest, és ez alapján történik a döntéshozatal, míg az előbbi típusnál két hasonló működésű vállalat adatainak összehasonlítása a cél [6].

3. Eredmények értékelése

A vagyoni helyzetet vertikálisan eszköz oldalon több különböző aspektusban vizsgáljuk a vállalkozásoknál, ezek a mutatók a vállalkozások vagyoni összetételéről adnak átfogó képet, így segítve a vállalat vezetőit a jövőre vonatkozó helyes döntések meghozatalában. Ezek után pedig meg fogjuk vizsgálni a magyar söriparban tevékenykedő legfontosabb cégek rövidtávú pénzügyi helyzetét a likviditási mutatókon keresztül.

3.1. Eszköz (fő)csoporthoz arányát és annak változása

A mérleg eszköz oldaláról átfogó képet kaphatunk, ha a fő eszközcsoportok arányát megvizsgáljuk az összes eszközhöz képest (2. ábra).



2. ábra: A két vállalat fő eszközcsoportjainak arányváltozása [18]

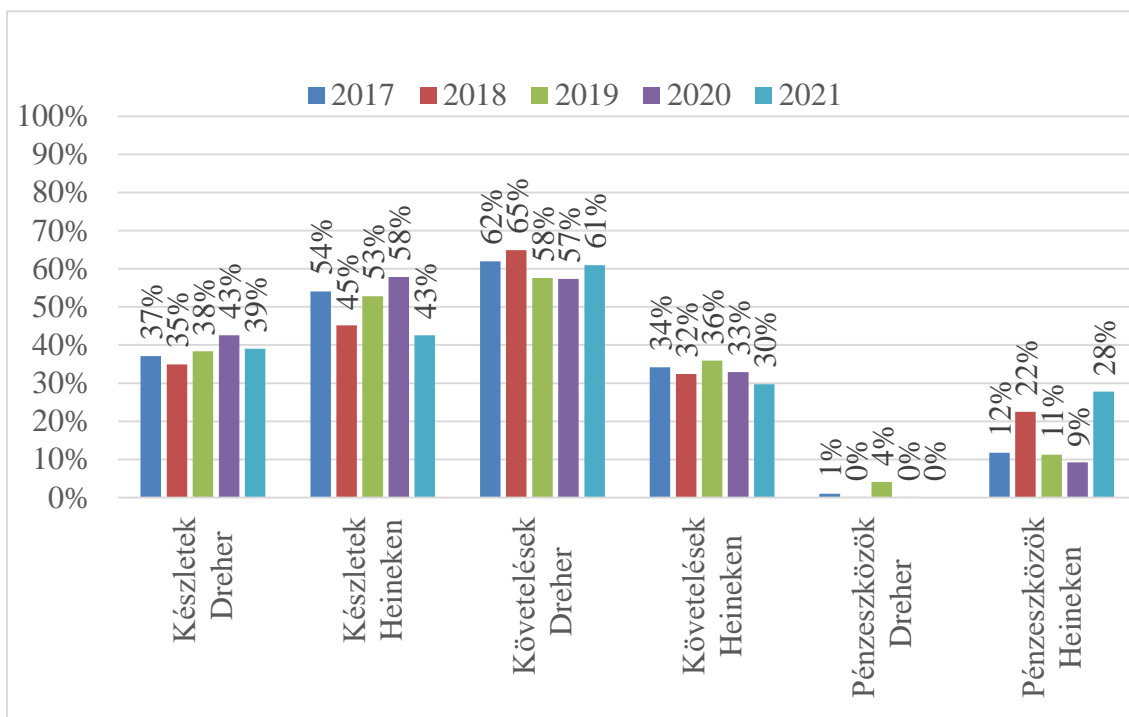
Nagyvonalakban elmondható, hogy a Dreher forgóeszközei közel azonos szinten mozogtak 2017-2020 között, viszont 2021-ben egy aránybeli növekedés tapasztalható, hiszen készletei és követelése is növekedtek ebben az évben. Befektetett eszközei is növekedtek, de közel sem akkora arányban, mint forgóeszközei. Aktív időbeli elhatárolásai pedig csökkentek is, így itt nem is kérdéses az arány csökkenése.

A Heineken esetében a befektetett eszközök mennyisége közel azonos szinten mozgott a vizsgált évek során, bővebben kifejtve pedig elmondható, hogy 2017-2019 között gyarapodtak a befektetett eszközök, a 2020-as évben egy kis visszaesés tapasztalható, majd 2021-ben egy újabb mennyiségbeli növekedés tapasztalható. Az utóbb említett dolgok viszont az 2. ábra tartalmából alapvetően nem derülnek ki, hiszen a forgóeszközök sokkal nagyobb mértékben növekedtek a vizsgált időszakban, így a forgóeszközök állományváltozása a mérvadóbb. Külön megemlíthető, hogy a Heineken forgóeszközei még a világvárvány időszakában is szignifikáns növekedést mutatnak. Az aktív időbeli elhatárolások mennyisége és aránya is egyre csökkent a vizsgált évek során.

A befektetett eszközök összetételében az évek során szignifikáns változás nem tapasztalható. A cégek befektetett eszközeinek több mint 98%-át minden évben a tárgyi eszközök jelentették.

A következőkben a forgóeszközök felépülésére helyezem a hangsúlyt, hiszen fontos megvizsgálni a vállalat működésének értékelése során.

A 3. ábra alapján megállapítható, hogy a Dreher forgóeszközei a 2021-es évben nagy mértékben nőttek. A forgóeszközökön belül is a követelések nőttek meg a legnagyobb mértékben, így a kategórián belüli részaránya is nagyobb lett. A készletek is növekedtek, viszont nem akkora mértékben, mint az utóbb említett követelések, így a kategórián belüli részaránya csökkent a készleteknek. A Heineken esetében minden évben a készletek képviselik a legnagyobb arányt, hiszen átlagosan a forgóeszközök felét teszik ki.



3. ábra: A két vállalat forgóeszközeinek változása [18]

A második legnagyobb csoport a forgóeszközökön belül a követelések csoportja, ami a vizsgált évek mindegyikében 30% feletti mennyiségeket jelentett. A követelések tényleges mennyisége az évek során folyamatosan növekedett. Értékpapírokkal nem rendelkezik a Heineken, így arányuk, mennyiségük minden évben nulla. Pénzeszközök tekintetében is érdekes dolgot tapasztalhatunk, hiszen a 2018-as és 2021-es években szignifikáns növekedések láthatók ennél a mérlegtételnél mind mennyiségben, mind forgóeszközökön belüli arányukat tekintve.

Elmondható, hogy a Dreher arányaiban véve nagyon kevés immateriális javat, befektetett pénzügyi eszközt, pénzeszközt és értékpapírt birtokol. A tárgyi eszközökön belül a 2020-as évben kiemelkedő gyarapodás történt. A vizsgált évek során a készletek aránya és mennyisége növekedett, ez kedvező lehet a vállalat növekedését illetően. A követelések aránya közel azonos szinten mozgott a 2017-2020 évek folyamán, ami eddig nem utalt behajthatatlan követelések növekedésére, viszont a 2021-es nagy mértékű növekedés akár potenciális veszélyforrás is lehet ebből a szempontból.

A Heineken eszközeinek elsődleges alcsoportjait az 5. táblázat alapján vizsgálva elmondható, hogy a tárgyi eszközök és követelések aránya közel azonos szinten mozgott. Készletek tekintetében felhalmozás történt a 2020-as évben. Aktív időbeli elhatárolás tekintetében közös a két vállalatban, hogy aránya csökkenő tendenciát mutat az elmúlt években. Elmondható a Heineken esetében is, hogy arányaiban véve a vállalat nagyon kevés immateriális javat, befektetett pénzügyi eszközt és értékpapírt birtokol. Különbség azonban, hogy a Heineken szignifikánsan kevesebb követelés állománnyal rendelkezik arányaiban véve, és ezt a tényt azzal összefűzve, hogy az éves árbevételei a Heinekennek jobban alakultak az elmúlt években elmondható, hogy feltehetőleg sokkal gyorsabban képes a cég beszedni a követelésekből a pénzt, mint a Dreher. Az is elmondható, hogy a Heinekennek szignifikánsan magasabb arányban állnak rendelkezésre készletei, mint a Drehernek.

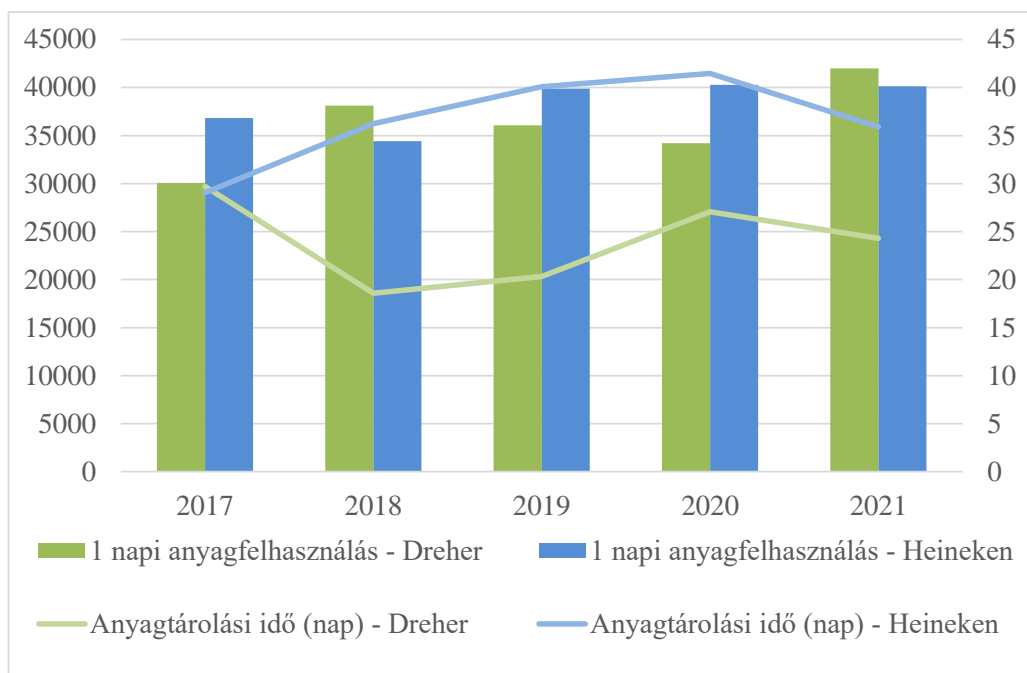
5. táblázat: A két vállalat elsődleges alcsoportjainak megoszlása eszköz oldalán [18]

		2017	2018	2019	2020	2021
Dreher	Immateriális javak	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,6%
	Tárgyi eszközök	46,3%	45,3%	44,5%	53,2%	49,0%
	Befektetett pénzügyi eszközök	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Készletek	13,7%	13,3%	14,6%	15,7%	16,6%
	Követelések	22,8%	24,7%	21,9%	21,1%	25,9%
	Értékpapírok	0%	0%	0%	0%	0%
	Pénzeszközök	0,4%	0,1%	1,6%	0,1%	0,0%
	Aktív időbeli elhatárolások	16,4%	16,2%	17,1%	9,7%	7,8%
Heineken	Immateriális javak	0,3%	0,2%	0,4%	0,6%	0,6%
	Tárgyi eszközök	44,3%	43,2%	45,2%	46,1%	42,6%
	Befektetett pénzügyi eszközök	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Készletek	22,6%	19,7%	22,3%	28,0%	22,7%
	Követelések	14,3%	14,1%	15,2%	15,9%	15,8%
	Értékpapírok	0%	0%	0%	0%	0%
	Pénzeszközök	4,9%	9,8%	4,8%	4,5%	14,8%
	Aktív időbeli elhatárolások	13,6%	12,9%	12,1%	4,9%	3,4%

3.2. Egyéb vertikális mutatók

Ebben a pontban először az egy napi anyagfelhasználás és anyagtárolási idő alakulása kerül bemutatásra a 2017-2021 között időszakban, hiszen ezen mutatók együttes vizsgálata során is fontos tapasztalatokat vonhatunk le.

A Dreher esetében a napi anyagfelhasználás a kezdeti évhez képest minden évben magasabb, bár a második évtől 2020-ig csökkenést mutat. Az anyagtárolási idők hullámzóak, a kedvező a minél alacsonyabb érték lenne. Az értékeket összevetve a 2018-as év bizonyult a legjobbnak, hiszen itt volt az egyik legmagasabb a napi anyagfelhasználás, és ezzel egyidejűleg a legalacsonyabb az anyagtárolási idő, azaz a termékeket gyorsan legyártották, és raktározni sem kellett sokáig (4. ábra).

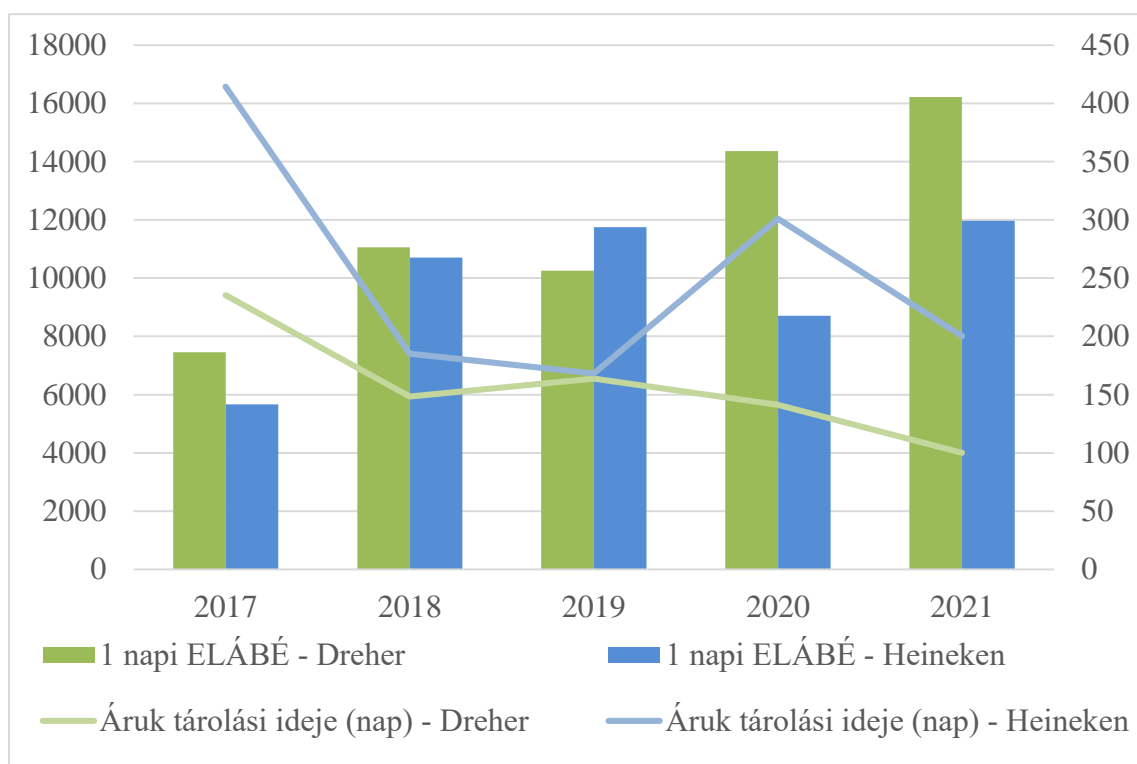


4. ábra: A cégek napi anyagfelhasználásának és az anyagtárolási időknek a változása [18]

A Heineken esetében a napi anyagfelhasználás mértéke a kezdeti évhez képest nőtt, viszont 2019 óta stagnál. Az anyagtárolási idők is növekedtek a kezdeti évtől egészen 2020-ig, majd 2021-ben csökkent. Legsikeresebb évnek a mutató alapján mégis a kezdeti évet kell megnevezni, hiszen a két mutatót együtt vizsgálva a páros eredmény itt a legjobb. Megemlíthető, hogy a Heineken legjobb eredményénél a Dreher sokkal jobb eredményeket ért el, sőt a 2017-es évet leszámítva minden évben a Dreher teljesített jobban.

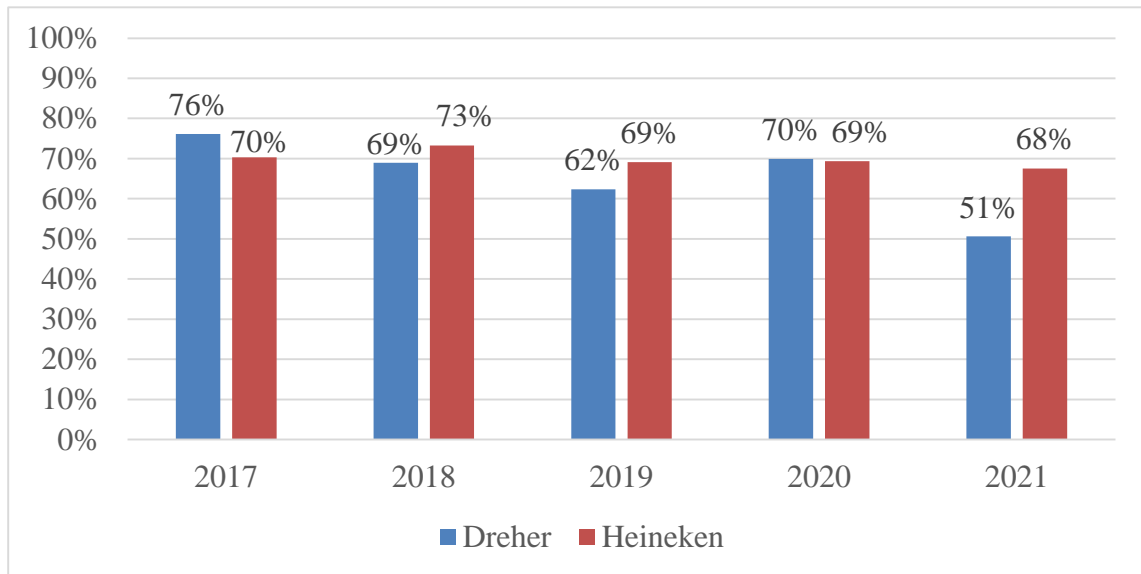
Következő lépésben érdemes megvizsgálnunk az egy napi ELÁBÉ és az áruk tárolási idejének alakulását a 2017-2021 közötti időszakban, hiszen ezen mutatók együttes vizsgálata során is fontos tapasztalatokat vonhatunk le. Az egy napi ELÁBÉ-t tekintve az értékek a Dreher esetében az évek során összességében növekedtek, ami pozitívum és az áruk tárolási ideje csökkent a kezdeti évhez képest, ami szintén pozitívum. A legeredményesebb év a 2021-es, hiszen itt a legalacsonyabb tárolási idő mellett a legmagasabb a napi ELÁBÉ.

A Heineken esetében is igaz, hogy a 2017-es kezdeti évhez képest növekedett a napi ELÁBÉ, ami pozitívum és a kezdeti évhez képest csökkent az áruk tárolási ideje is, ami szintén pozitívum. Legsikeresebb éve a Heinekennek ezek alapján a 2019-es, hiszen itt érte el a legmagasabb ELÁBÉ-t párosítva a legalacsonyabb tárolási idővel. Megemlíthető azonban, hogy a Dreher ezt az egy évet leszámítva minden évben fölényesen jobban teljesített (5. ábra).



5. ábra: Napi ELÁBÉ és Áruk tárolási idejének változása [18]

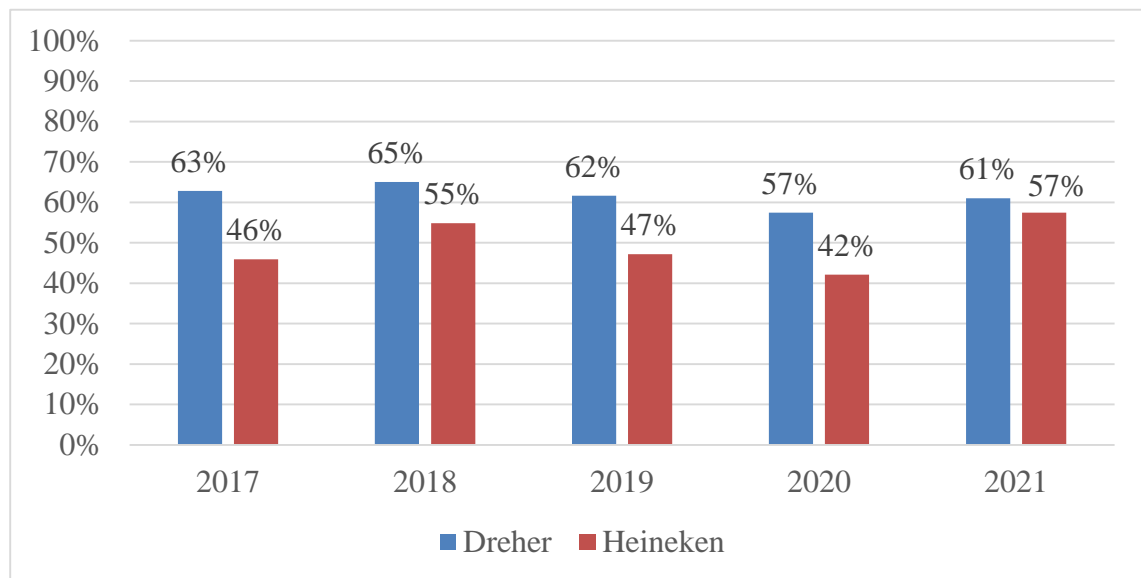
Egyéb vertikális mutatók között érdemes megvizsgálnunk a vásárolt készletek aránymutatóját is (6. ábra). A vásárolt készletek aránymutatója a Dreher esetében 2017-2019 közötti évek során csökkent, ez köszönhető a termelési volumen növekedésének. A 2020-as évben csökkent a késztermékek mennyisége, míg az áruk mennyisége nőtt, ezért itt kiugróan magas értéket tapasztalhatunk. A 2021-es évben pedig visszaállt az előző évek tendenciája, a késztermékek mennyisége nagy mértékben megnőtt, míg az áruk értéke csökkent.



6. ábra: Vásárolt készletek aránymutatója [18]

Ezzel szemben a Heineken esetében egy sokkal nagyobb stabilitás tapasztalható a vásárolt készletek aránymutatójában, ugyanakkor ez a stabilitás nem feltétlenül jelent jót, hiszen ez azt is jelenti, hogy a vállalat által előállított késztermékek és felkész termékek aránya stagnál a vizsgált években.

Következő lépésben érdemes megvizsgálnunk még egy vertikális mutatót, a szabad forgóeszközök aránymutatóját a vizsgált vállalatok esetében (7. ábra). A Dreher esetében a szabad forgóeszközök aránymutatója a 2018-2020 közötti évekre folyamatos csökkenést mutat, hiszen arányokat tekintve a készletek növekedtek, ami a forgóeszközök többi alosztályának csökkenését kell, hogy eredményezze. A 2021-es évben a készletek továbbra is növekedtek, viszont a követelések sokkal nagyobb arányban, így a szabad forgóeszközök tekintetében ebben az évben növekedést tapasztalhatunk.



7. ábra: Szabad forgóeszközök aránymutatója [18]

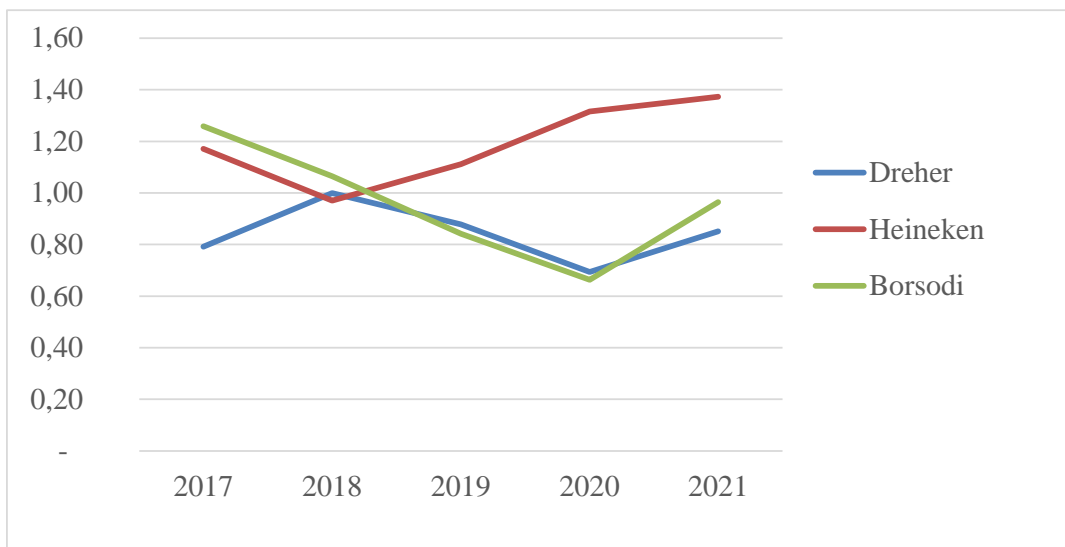
A Heineken esetében különböző értékekkel, de a tendencia ugyanaz. 2018-2020 között csökkent a szabad forgóeszközök aránymutatója, hiszen egyrészt a készletek szignifikánsan növekedtek, másrészt a pénzeszközök felére csökkentek ebben az időszakban. A 2021-es év itt is növekedést idézett elő a mutatóban, hiszen a készletek csökkentek, míg a pénzeszközök nagy mértékben nőttek, ezen felül a követelések is nőttek.

3.3. Likviditási mutatók

Az általános likviditási mutatók és likviditási gyorsráták ábrái tartalmazzák a harmadik nagy magyar sörgyár likviditási adatait is azért, hogy teljesebb képet kaphassunk a magyar sörparról, hiszen a 3 vállalat együttese lefedi a söripari eladások több, mint 90%-át hazánkban.

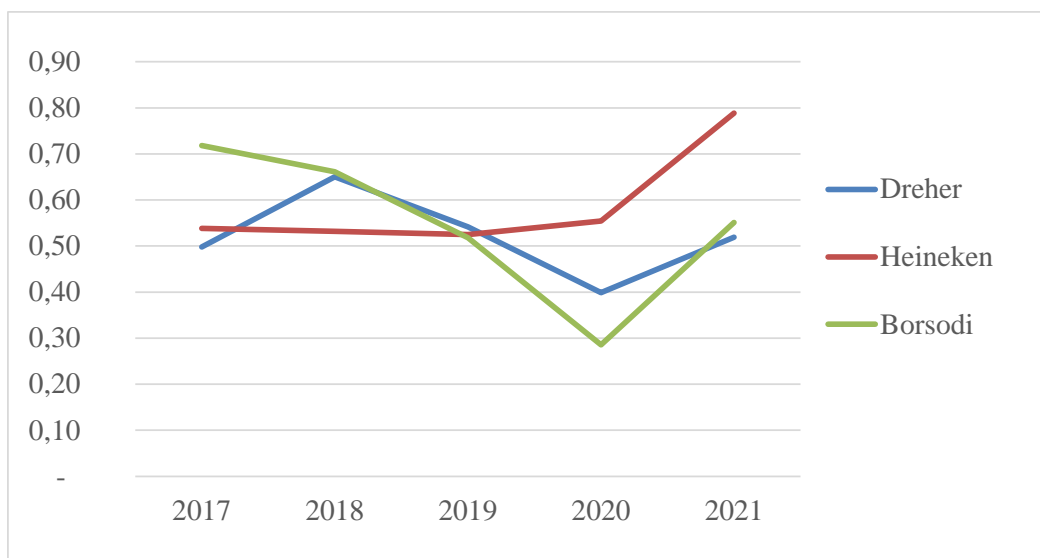
A 8. ábra megmutatja a vizsgált vállalkozások likviditási mutatóinak változását 2017-2021 évek időszakán belül. Azt vizsgáljuk, hogy vállalkozás eleget tud-e tenni rövid távú kötelezettségeinek, fizetőképes-e. A mutató értéke kedvezőnek számít, ha 1,3-1,7 körül vagy felette mozog.

A likviditási gyorsráta pedig megmutatja, hogy a készleteket leszámítva milyen a cégek likviditási képessége. Ezek a mutatók szinte naponta változnak, mivel az értékesítések, a készletek és a pénzeszközök mértéke is állandóan változik. Ezért a pillanatnyi állapot nem elegendő ahhoz, hogy egy cég biztonságban érezze magát. Ezért nehéz meghatározni, hogy a likviditási ráta az adott cégek esetében valós problémát jelent-e. A túl alacsony mutató mégis aggodalomra ad okot például a Borsodi Sörgyár 2020-as évi vonatkozásában.



8. ábra: Általános likviditási mutatók alakulása 2017-2021 között [18]

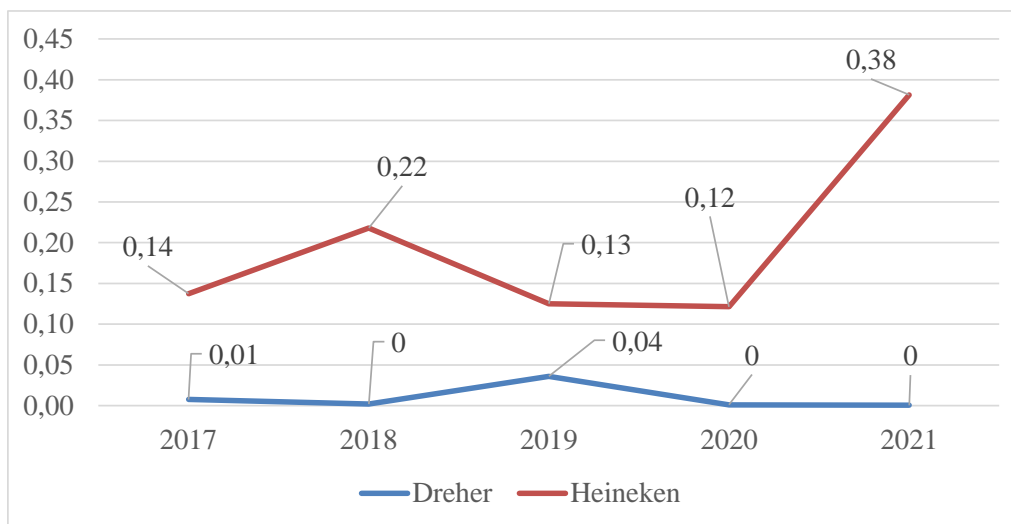
A Dreher Sörgyárak Zrt. likviditási gyorsrátája 0,4 értékkel kedvezőtlenül alakult 2020-ban, mivel a rövid lejáratú kötelezettségei az előző évekhez képest 23,4 %-kal nőttek és a készletek mértéke is növekedett 8,9 %-kal, emiatt lehetséges ez a kedvezőtlen ráta. Az ezt követő évben szignifikáns javulással a gyorsráta ismét 0,5 feletti értéket képviselt (9. ábra).



9. ábra: Likviditási gyorsráták alakulása 2017-2021 között [18]

A Heineken stagnált 2020-ig a gyorsrátát tekintve, a 2021-es 0,8-as érték pedig kifejezetten jónak mondható. A Borsodi 2017-2020 közötti likviditási mutatói egyre csökkenő tendenciát mutattak, ugyanakkor a 2021-es évben sikerült megtörnie a likviditási mutatók csökkenését, hiszen rövid lejáratú kötelezettségei több mint 10%-kal csökkentek, míg árbevétele is megközelítőleg 10%-kal növekedett, ami azt eredményezte, hogy pénzeszközei és követelése a mérlegben is kimutathatóan szignifikánsan nőttek.

A készpénzsintű likviditást vizsgálva a 10. ábra megmutatja, hogy a Heineken esetében az értékek sokkal magasabbak, hiszen a Dreher az elmúlt évek során nem igazán tartott pénzeszközöket a cégben. Ezzel ellentétben a Heineken még a legkedvezőtlenebb időszakában is ki tudta volna fizetni az aktuális rövid lejáratú hitelállományának 12%-át készpénzből.



10. ábra: A vizsgált vállalatok készpénzsintű likviditása az évek során [18]

A hagyományos likviditási mutatók hiányosságainak kiküszöbölése érdekében érdemes meghatározni még az átfogó likviditási indexet is. Ehhez első körben meg kell határozni a készletek, a követelések és a rövid lejáratú kötelezettségek forgási sebességeit.

A készletek és követelések forgási sebességének értéke minél magasabb, annál előnyösebb a vállalat számára, míg a tartozások forgási sebességére az ellenkezője igaz, hiszen minél alacsonyabb, annál kevesebbszer kell az évben a vállalkozásnak rendeznie a szállítók felé tartozását. Ennek értelmében a Dreher a készleteit tekintve átlagosan többször volt képes értékesíteni az elmúlt 5 évben a Heinekennél, ugyanakkor a követeléseit már jóval kevesebbszer volt képes beszedni, ami kifejezetten negatívumnak számít a Heinekennel szemben. Megemlíthető mégis, hogy a Dreher a követeléseinek forgási sebességét tekintve az elmúlt években növekvő tendenciát mutatott, míg a Heineken csökkenőt. Tartozások forgási sebességét illetően a Dreher sokkal jobb helyzetben van, hiszen jóval alacsonyabb értékekkel rendelkezik, mint vetélytársa és mindemellett az utóbbi 4 évben folyamatosan egyre előnyösebben alakult a tartozásai forgási sebességének mutatója.

Az átfogó likviditási indexeket a 6. táblázat szemlélteti. A Heineken esetében több évben is tökéletesen megegyezik az általános likviditási mutató értéke az átfogó likviditási mutatóval, ami pozitívum, hiszen megbizonyosodtunk arról, hogy a likviditást illetően az egyszerűen kiszámítható általános likviditási ráta megközelítően azonos pontossággal szolgál, mint egy bonyolultabb számítást igénylő átfogó likviditási ráta. Az is pozitívum még a Heineken esetében, hogy a minimális eltérések is pozitív irányba történtek, ami azt jelenti, hogy az átfogó rátával legalább olyan likvidnek bizonyul a cég, mint az általános mutatóval.

6. táblázat Az átfogó likviditási indexek és az általános likviditások korrekciója [18]

		2017	2018	2019	2020	2021
Dreher	Átfogó likviditási index	0,76	1,00	0,91	0,74	0,94
	Általános likviditási mutató	0,79	1,00	0,88	0,69	0,85
	Az általános likviditás korrekciója	-0,03	0,00	0,03	0,05	0,09
Heineken	Átfogó likviditási index	1,17	0,97	1,12	1,32	1,40
	Általános likviditási mutató	1,17	0,97	1,11	1,32	1,37
	Az általános likviditás korrekciója	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02

A Dreher esetében sem túl nagyok az eltérések az átfogó és az általános likviditási ráták között, de mégis szembetűnően nagyobb, mint a Heineken esetében. A Drehernél is találunk egy olyan évet, mikor a két mutató értéke pontosan megegyezik, ez pedig a 2018-as év. Sajnos a Dreher 2017-es évében az átfogó mutató értéke alacsonyabbnak bizonyult az általánosénál, így itt nem élhetünk olyan általánosításokkal, miszerint az átfogó mutató értéke legalább annyira magas lenne, mint az általános likviditásé. Pozitívum azonban, hogy 2019-2021 között a Dreher az általános likviditási mutató értékétől egyre inkább a pozitív irányba tért el az átfogó rátát tekintve, hiszen ez azt jelenti, hogy a cég likvidebb az utóbbi időkben annál, mint amit elsőre a könnyen számítható általános likviditási ráta mutatna.

Érdeemes azonban azt is megjegyezni, hogy az általános szabály az általános likviditási mutató értékére, hogy akkor a megfelelő, ha 1,3-1,7 értékek közé esik. Ez összességében csak a Heineken 2020-2021-es éveire igaz. A Dreher esetében egészen hullámzó az átfogó likviditási ráták eredménye az évek során, hiszen találunk értékeket 0,74 és 1 között. Ezek nem esnek az előbb felvázolt megfeleléséget reprezentáló sávba.

Következtetések és javaslatok

A pénzügyi beszámolók adataiból kiderült, hogy a vizsgált időszakban sikeres éveket tudhatott maga mögött a két vállalat. A kutatás során különböző mutatók képzésével hasonlítottam össze a cégeket a rövid távú pénzügyi helyzet és vagyoni szerkezet aspektusaiban egyaránt. Az utóbbi mutatók elkészítéséhez az Elektronikus Beszámoló oldalán közzé tett éves beszámolókat használtam fel 2017 és 2021 közötti intervallumban. Az eredmények és azok értékelését a két vállalat eszköz oldali összetételének vizsgálatával kezdtem, majd a vállalatok számára releváns mutatók elemzésével folytattam, amelyben a két cég rövid távú pénzügyi helyzetére tértem ki. A vagyoni helyzet feltárását az eszköz (fő)csoporthoz aránymutatóinak meghatározásával kezdtem. Nagyvonalakban elmondható, hogy a Dreher forgóeszközei közel azonos szinten mozogtak 2017-2020 között, viszont 2021-ben egy aránybeli növekedés tapasztalható, hiszen készletei és követelései is növekedtek ebben az évben. befektetett eszközei is növekedtek, de közel sem akkora arányban, mint forgóeszközei. Aktív időbeli elhatárolásai pedig csökkentek is, így itt nem is kérdéses az arány csökkenése. A Heineken esetében a befektetett eszközök mennyisége közel azonos szinten mozgott a vizsgált évek során, bővebben kifejtve pedig elmondható, hogy 2017-2019 között gyarapodtak a befektetett eszközök, a 2020-as évben egy kis visszaesés tapasztalható, majd 2021-ben egy újabb mennyiségbeli növekedés tapasztalható. Külön megemlíthető, hogy a Heineken forgóeszközei még a világijárvány időszakában is szignifikáns növekedést mutatnak. Az aktív időbeli elhatárolásai mennyisége és aránya is egyre csökkent a vizsgált évek során a Dreherhez hasonlóan.

A befektetett eszközök összetételében a két cég esetében az évek során szignifikáns változás nem tapasztalható. A cégek befektetett eszközeinek több mint 98%-át minden évben a tárgyi eszközök jelentették.

A forgóeszközöket vizsgálva kijelenthető, hogy a Dreher forgóeszközei a 2021-es évben nagy mértékben nőttek. A forgóeszközökön belül is a követelések nőttek meg a legnagyobb mértékben, így

a kategórián belüli részaránya is nagyobb lett. A készletek is növekedtek, viszont nem akkora mértékben, mint az utóbb említett követelések, így a kategórián belüli részaránya csökkent a készleteknek. A Dreherrel ellentétben a Heineken esetében kifejezetten mást mutat a forgóeszközök megoszlása. Itt minden évben a készletek képviselik a legnagyobb arányt, hiszen átlagosan a forgóeszközök felét teszik ki. A második legnagyobb csoport a forgóeszközökön belül a követelések csoportja, ami a vizsgált évek mindegyikében 30% feletti mennyiségeket jelentett. A követelések tényleges mennyisége az évek során folyamatosan növekedett. Értékpapírokkal nem rendelkezik egyik cég sem, így arányuk minden évben nulla. Pénzeszközök tekintetében is érdekes dolgot tapasztalhatunk, hiszen a 2018-as és 2021-es években szignifikáns növekedések láthatók a Heinekennél mind mennyiségben, mind forgóeszközökön belüli arányukat tekintve.

Az egyéb vertikális mutatók esetében elsőnek meghatároztam a napi anyagfelhasználás és anyagtárolási idők kapcsolatát a vizsgált cégeknél. A Heineken esetében a napi anyagfelhasználás mértéke a kezdeti évhez képest nőtt, viszont 2019 óta stagnál. Az anyagtárolási idők is növekedtek a kezdeti évtől egészen 2020-ig, majd 2021-ben csökkent. Legsikeresebb évnek a mutató alapján mégis a kezdeti évet kell megnevezni, hiszen a két mutatót együtt vizsgálva a páros eredmény itt a legjobb. Megemlíthető, hogy a Heineken legjobb eredményénél a Dreher sokkal jobb eredményeket ért el, sőt a 2017-es évet leszámítva minden évben a Dreher teljesített jobban.

A fejezetben belül a következő pontban az egy napi ELÁBÉ és az áruk tárolási idejének alakulását prezentáltam 2017-2021 között időszakban. Mindkét cég esetében igaz, hogy a 2017-es kezdeti évhez képest növekedett a napi ELÁBÉ, ami pozitívum és a kezdeti évhez képest csökkent az áruk tárolási ideje is, ami szintén pozitívum. Legsikeresebb éve a Heinekennek ezek alapján a 2019-es, hiszen itt érte el a legmagasabb ELÁBÉ-t párosítva a legalacsonyabb tárolási idővel. Megemlíthető azonban, hogy a Dreher ezt az egy évet leszámítva minden évben fölényesen jobban teljesített.

A vásárolt készletek aránymutatója a Dreher esetében 2017-2019 közötti évek során csökkent, ez köszönhető a termelés volumenének növekedésének. A 2020-as évben csökkent a késztermékek mennyisége, míg az áruk mennyisége nőtt, ezért itt kiugróan magas értéket tapasztalhatunk. A 2021-es évben pedig visszaállt az előző évek tendenciája, a késztermékek mennyisége nagy mértékben megnőtt, míg az áruk értéke csökkent. Ezzel szemben a Heineken esetében egy sokkal nagyobb stabilitás tapasztalható a vásárolt készletek aránymutatójában, ugyanakkor ez a stabilitás nem feltétlenül jelent jót, hiszen ez azt is jelenti, hogy a vállalat által előállított késztermékek és felkész termékek aránya stagnál a vizsgált években.

A Dreher esetében a szabad forgóeszközök aránymutatója a 2018-2020 közötti évekre folyamatos csökkenést mutat, hiszen arányukat tekintve a készletek növekedtek, ami a forgóeszközök többi alosztályának csökkenését kell, hogy eredményezze. A 2021-es évben a készletek továbbra is növekedtek, viszont a követelések sokkal nagyobb arányban, így a szabad forgóeszközök tekintetében ebben az évben növekedést tapasztalhatunk. A Heineken esetében különböző értékekkel, de a tendencia ugyanaz. 2018-2020 között csökkent a szabad forgóeszközök aránymutatója, hiszen egyrészt a készletek szignifikánsan növekedtek, másrészt a pénzeszközök felére csökkentek ebben az időszakban. A 2021-es év itt is növekedést idézett elő a mutatóban, hiszen a készletek csökkentek, míg a pénzeszközök nagy mértékben nőttek, ezen felül a követelések is nőttek.

A vagyoni helyzet feltérképezését követően a rövid távú pénzügyi helyzet bemutatásával folytattam a dolgot, ahol a likviditási mutatókat helyeztem a középpontba. A Dreher likviditási gyorsrátája 0,4 értékkel kedvezőtlenül alakult 2020-ban, mivel a rövid lejáratú kötelezettségei az előző évekhez képest 23,4 %-kal nőttek és a készletek mértéke is növekedett 8,9 %-kal, emiatt lehetséges ez a kedvezőtlen ráta. Az ezt követő évben szignifikáns javulással a gyorsráta ismét 0,5 feletti értéket képviselt. A Heineken viszont stagnált 2020-ig a gyorsrátát tekintve, a 2021-es 0,8-as érték pedig kifejezetten jónak mondható. A készpénzszintű likviditást vizsgálva a 28. ábra megmutatja, hogy a Heineken esetében az értékek sokkal magasabbak, hiszen a Dreher az elmúlt évek során nem igazán tartott pénzeszközöket a cégben. Ezzel ellentétben a Heineken még a legkedvezőtlenebb időszakaiban is ki tudta volna fizetni az aktuális rövid lejáratú hitelállományának 12%-át készpénzből.

A Heineken esetében több évben is tökéletesen megegyezik az általános likviditási mutató értéke az átfogó likviditási mutatóval, ami pozitívum, hiszen megbizonyosodtunk arról, hogy a likviditást illetően az egyszerűen kiszámítható általános likviditási ráta megközelítően azonos pontossággal szolgál, mint egy bonyolultabb számítást igénylő átfogó likviditási ráta. Az is pozitívum még a Heineken esetében, hogy a minimális eltérések is pozitív irányba történtek, ami azt jelenti, hogy az

átfogó rátával legalább olyan likvidnek bizonyul a cég, mint az általános mutatóval. A Dreher esetében sem túl nagyok az eltérések az átfogó és az általános likviditási ráták között, de mégis szembetűnően nagyobb, mint a Heineken esetében. Érdemes azonban azt is megjegyezni az alapszabályt az általános likviditási mutató értékére, miszerint akkor a megfelelő, ha 1,3-1,7 értékek közé esik. Ez összességében csak a Heineken 2020-2021-es éveire igaz. A Dreher esetében egészen hullámzó az átfogó likviditási ráták eredménye az évek során, hiszen találunk értékeket 0,74 és 1 között. Ezek nem esnek az előbb felvázolt megfeleléséget.

IRODALOMJEGYZÉK

- [1] Andor Á. – Tóth M. (2020): Számvitel, hatályos szabályok és azok gyakorlati alkalmazása, Vezérinfó Kiadó és Tanácsadó Kft., Budapest
- [2] Csepreginé Gallas A. – Török T. P. (2019): Számviteli alapismeretek, Dialóg Campus, Budapest, pp. 27-37
- [3] Fenyves V. (2021): Pénzügyi kimutatások elemzése előadás, Debreceni Egyetem
- [4] Fenyves V. – Bács Z. – Tarnóczy T. (2016): A forgótőke menedzsment jelentősége a vezetői döntésekben. Taylor: Gazdálkodó és szervezéstudományi folyóirat: A virtuális intézet Közép-Európa kutatására közleményei 22: (1) pp37-45
- [5] Harrington D. R. (2000): Corporate Financial Analysis in a Global Environment. South- Western College Pub, Cincinnati, pp. 408-409
- [6] Kresalek P. (2005): A mérlegelemzés egyes módszertani kérdései, Budapest Gazdasági Főiskola – Magyar Tudomány Napja, Budapest, pp 252-262
- [7] Ormos M. (2018): Számvitel, Akadémiai Kiadó, Budapest
- [8] Paár D. – Ambrus R. A. – Szóka K. (2021): A gazdasági elemzés a beszámolók információi alapján, Soproni Egyetem Kiadó, Sopron
- [9] Rózsa I. (2015): Nemzetközi számvitel I., Hessyn Informatikai és Oktatási Kft, Budapest, 9p
- [10] Takács A. (2009): Vállalatértékelés a magyar számviteli környezetben, Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt., Budapest
- [11] Takács I. (2013): Gazdasági elemzés általános jellemzői, általános és speciális
- [12] Tarnóczy T. (2013): Pénzügyi elemzés: Mérlegelemzés, eredményelemzés, cash-flow elemzés., Debreceni Egyetem, pp. 137-156
- [13] Tenhunen M. & Danieleescu, A. (2018): The important need of general accounting and management accounting, Euromentor Journal, Budapest, pp. 37-43
- [14] Virág M. (2004): Pénzügyi elemzés, csődelőrejelzés, AULA Kiadó, Budapest
- [15] Zéman Z., Béhm I. (2016): A pénzügyi menedzsment kontroll elemzési eszköztára, Akadémia Kiadó, Budapest

Internetes források:

- [16] 2000. C törvény a számvitelről
- [17] Dreher Sörgyárak Zrt. (2022): A Dreher hivatalos oldala <https://www.dreherzrt.hu/>, letöltés dátuma: 2022. szeptember 26.
- [18] Elektronikus Beszámoló Portál (2022): Éves beszámolók és kiegészítő mellékletek <https://e-beszamolok.im.gov.hu/>, letöltés dátuma: 2022. október 03.
- [19] Heineken Hungaria Sörgyárak Zrt. (2022): A Heineken hivatalos oldala www.heinekenhungaria.hu/, letöltés dátuma: 2022. szeptember 05.
- [20] Molnár L. – Tátrai M. (2015): A kézműves sörpiac helyzete és lehetőségei Magyarországon, GKI Gazdaságkutató Zrt., <https://www.gki.hu/>, letöltés dátuma: 2022. szeptember 29.
- [21] Sörszövetség (2023): A sörfőzés története; <https://www.sorszovetseg.hu/a-sorfozes-tortenete/>, letöltés dátuma: 2023. február 10.