

*Húsipari vállalatok jövedelmezőségének vizsgálata a polikrízis tükrében*¹

TÖMÖRI GERGŐ – VARGA MÁTÉ

Kulcsszavak: ROE, DuPont-modell, húsipar, baromfi-feldolgozás, járványok
JEL-kód: Q12, Q40

ÖSSZEFOGLALÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK, KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

A 2020-as évtized elejére jellemző a polikrízissel leírható jelenség, amely a már korábban elterjedt sertéspestis és madárinfluenza, valamint a Covid-19 miatt bevezetett kereskedelmi korlátozások, határlezárások, a szélsőségesebbé váló időjárási anomáliák, aszályok, illetve az ukrajnai háború okozta takarmány- és energiaár-növekedés egyidejű jelenlétében öltött testet. A polikrízis hatásaként leginkább a mezőgazdaságra épülő magyar húsfeldolgozás, -tartósítás, hűskészítménygyártási alágazatra koncentrált. A tanulmány célja az ezen alágazatban működő három vállalat: a Tranzit-Food Kft., Kaiser Food Kft. és a Sága Foods Zrt. eredményességére gyakorolt tényezők hatásainak elkülönült vizsgálata a polikrízis időszakában és azt megelőzően. A kutatás során megvizsgáltuk, hogy a madárinfluenza és sertéspestis okozta alapanyaghiány a Covidnál nagyobb hatást gyakorolt-e az alágazatra, valamint, hogy ez utóbbiak és az anyagköltségek emelkedése az eltérő értékesítési struktúrával rendelkező vállalatok eredményére eltérő hatást fejtettek-e ki. A három cég teljesítménye között a 2020-as választóévtől függően jelentősebb különbségek mutatkoztak. A sajáttőke-arányos jövedelmezőséget eltérő mértékben befolyásolták az időben késleltetve meghozott korlátozások az exportőrök esetében. Miközben ők nagyobb mértékben tudták kivédeni az importból fakadó árfolyamkockázatot a leginkább a hazai piacokat preferáló versenytársaikkal szemben, addig a hazai piacokat előnyben részesítő vállalat a – polikrízis egy újabb jeleként megjelenő – növekvő hazai inflációt kihasználva volt képes magasabb kamat- és árbevétel elérésére.

BEVEZETÉS

A polikrízis napjaink szóhasználatában még nem olyan elterjedt, mint például a klímaváltozás. A fogalom azonban két évtizede használatos a tudományos körökben. Morin és Kern (1999) szerint napjainkban a legnagyobb kihívást az „egymással összefonódó és átfedő válságok” összessége jelenti, melyek az egész emberiséget érintik. Meglátásuk

alapján a 21. század számára nem egyetlen fenyegetés – mint a klímaváltozás –, hanem komplex, összetett és összefonódó problémák együttese jelent nehézséget, ezt a jelenséget pedig polikrízisként definiálták (Morin és Kern, 1999). Más tudományos cikkek eltérő módon használják ezt a kifejezést. A 2019-es különdiada a Journal of European Public Policy-nek úgy tekint rá, mint egy gyűjtőfogalomra, amelybe az

¹ A tanulmány Varga Máté (2023): Monte-Carlo szimuláció alkalmazása húsipari vállalatok jövedelmezőségének polikrízis elemzésében című, tudományos diákköri konferencián (Kari TDK Konferencia, Debreceni Egyetem Gazdaságtudományi Kar, Debrecen, 2023.11.26.) bemutatott pályamunkájának kivonatából készült.

Európai Uniót érintő új válságok és a korábbi 2007–2009-es válság következményei tartoznak (Zeitline et al., 2019). Ezzel szemben Lawrence et al. (2019) szerint globális polikrízis „akkor következik be, amikor több globális rendszerben válságok összefüggésbe keverednek egymással olyan módon, hogy ezzel jelentősen rontják az emberiség kilátásait” (Michael et al., 2022). Meggyőződések szerint a globalizáció következtében a különböző gazdasági, szociokulturális, energiagazdasági rendszerek egyre szorosabban integrálódnak egymáshoz, ami miatt az egyik rendszerben bekövetkező hiba és annak következményei könnyen átgűrűzhetnek más egységekbe (Michael et al., 2022).

A hús-, baromfi-hús-készítmény gyártása és baromfi-hús-feldolgozás, -tartósítás szakágazatok alapvetően a húsfeldolgozás, -tartósítás, húskészítménygyártási ágazatba tartoznak, melyek a feldolgozóipar, azon belül is az élelmiszeripar részét képezik. Ezek a szekunder szektorban helyezkednek el, és elsősorban a primer szektorban megtermelt alapanyagok feldolgozásával foglalkoznak. Ezen szakágazatok esetében ez utóbbi az állattenyésztés élőállat-állományának feldolgozását jelenti. Az elhelyezkedésükből következik, hogy nagy kiterjedéssel rendelkeznek az állattenyésztés, illetve az ahhoz szorosan kapcsolódó mezőgazdasággal szemben. Ezeket az ágazatokat a 2009-es gazdasági válságot követően lassú növekedés jellemezte, bár 2015-től ezt már több szélsőséges tényező is mérsékelte, amelyek a szakágazati vállalatok nagy kiterjedésén keresztül és más külső hatások következtében a polikrízis jelenségét idézték elő. A polikrízis egyik tényezőjeként jelent meg 2015-től Európa-szerte a magas patogenitású madárinfluenza (HPAI) és az afrikai sertéspesztis (ASF). A két vírus fokozatos terjedése az európai országok tenyészállományában jelentős mértékben csökkentette az állattenyésztéssel foglalkozó társaságok kibocsátását, így mérsékelve és drágítva is ezzel a húsfeldolgozó és

-készítménygyártó vállalatok alapanyagait (Szymańska és Dziwulaki, 2022; Meilin et al., 2021). Ez mind a baromfi-, mind a sertéspotfólióval rendelkező vállalatok esetében problémát jelentett még akkor is, ha a két vírus időben és területileg is eltérően jelentkezett. Ennek oka az, hogy a baromfi- és a sertéshús egymás helyettesítő terméke, így a sertéshús piacán bekövetkezett kihívások érintették a baromfi-hús piacot és viszont (Vida és Szakály, 2023). A HPAI és ASF mellett 2020-ban a Covid-19 okozta járvány miatti kereskedelmi korlátozások is jelentős mértékben befolyásolták több ágazat teljesítményét az exporttevékenységek korlátozódása következtében, valamint a vendéglátó szektor teljes megállását eredményezték, amely jelentős belföldi keresletkiesést okozott a két szakágazat számára, elsősorban a szálloda, étterem és kávézó (Hotels, Restaurants and Cafe – HORECA) szektoron keresztül (Szabó, 2020; Kállay, 2020). Továbbá jelentős nehézségeket okozott még a koronavírus-járványhelyzet a beszerzési források szűkülése tekintetében. Fokozták a kereskedelmi korlátozások és az alapanyaghiány kedvezőtlen hatásait a 2021-es és 2022-es időszak szélsőséges időjárási anomáliái is. A tél nagy hőmérséklet-ingadozásai miatt hamar beindult a vegetáció, ugyanakkor kora tavasszal jelentős fagyok okoztak súlyos károkat. Nyáron pedig rendkívüli aszály jellemezte ezen két évet, amely a mezőgazdaság és állattenyésztés teljesítményét csökkentette, növelve ezzel az élő állatok felvásárlási árait, a takarmányárak emelkedésén keresztül (Zoltán, 2021; Erdődiné és Kovács, 2022). A kedvezőtlen időjárási anomáliák mellett a takarmányárak emelkedéséhez hozzájárult a 2022-ben kitörő orosz–ukrán háború, tovább növelve a húsfeldolgozás, -tartósítás, húskészítménygyártási ágazat kiadásait. Mindezek a beszerzett alapanyagok árának emelkedéséhez, illetve a csomagolóanyagok árának erősödésével a vállalat anyagjellegű ráfordításainak szignifikáns növekedésé-

hez vezettek (Mizik 2021; Vörös-Illés és Lámfalusi, 2021).

Mindezen szélsőségek ellenére a húsfeldolgozás, -tartósítás, húskészítménygyártási alágazatban dolgozó vállalatok komoly eredményességbeli visszaesést nem tapasztaltak, sőt bizonyos szereplők növekedést is el tudtak érni ez időszak alatt. Ennek egyik oka, hogy bár a HORECA-szektor leállt, az innen kieső fogyasztást a háztartások vették át a járványügyi kijárási korlátozásoknak idején, mely során jelentős preferenciaváltozás is bekövetkezett a vásárlók köreiből. A kijárási korlátozások idején sokkal nagyobb szerepet kaptak a helyi élelmiszerláncok, a kisebb a kisebb hentesüzletek és húsboltok, illetve a hazai márkájú termékek (Csatáriné Dogi, 2019; Vida és Szakály, 2023; Szűcs és Kovács, 2023; Molnár, Hajdú, 2024). Továbbá a növekvő termékkárakra még kezdetben rugalmasan reagált a piac tudatossággal és akciókereséssel, így fogyasztásukat más élelmiszerekben és termékekben mérsékeltek, nem a tartósított húskészítményekben. Így a kereskedelmi korlátozások kezdetén kialakult fokozott élelmiszer-biztonságra volt piaci kereslet, bár még így is jelentősebb mértékű elfekvő készletek jelentek meg egyes vállalatoknál – mint például a Tranzit-Food Kft.-nél (Mizik, 2021).

A baromfi-hús-készítmény gyártásával és feldolgozásával, valamint -tartósítással foglalkozó vállalatokat érintő válságtényezők eredményességükre gyakorolt hatásait a jövedelmezőségi helyzetük DuPont-moddal alátámasztott elemzésével kívántuk kimutatni. A jövedelmezőségi mutatók értékeiből arra lehet következtetni, hogy a tulajdonosok, valamint a hitelezők által biztosított forrásokat, továbbá a vállalkozás használatában lévő eszközöket mennyire eredményesen használta fel a gazdálkodó a tevékenysége során (Birher et al., 2007; Becsky-Nagy és Droppa, 2015; Siklósi és Veress, 2018).

Az egész alágazatot egyaránt érintő polikrízis jelenségek hatását három, a hús-

feldolgozás, -tartósítás, húskészítmények gyártásán belül elkülönült tevékenységet folytató vállalat pénzügyi eredményértékeinek mintáján keresztül kívánjuk megragadni, melyek közül kettő a hús-, baromfi-hús-készítmény gyártásával foglalkozik, úgymint a Kaiser Food Kft. és a Sága Foods Zrt., és egy baromfi-hús-feldolgozással, illetve -tartósítással, nevezetesen a Tranzit-Food Kft. A három vállalat közül a Tranzit-Food Kft. emelhető ki mint nagyobb vállalat árbevétele és mérlegfőösszege tekintetében, fő termékprofilja a víziszárnyas (kacsa és liba) termékek feldolgozása és tartósítása, viszont nem közvetlen készítményeket állít elő a Tranzit-csoporton belül, hanem fagyasztott félkész termékeket. Bár emellett 2017-től megkezdte a csirketermékek tartósítását és feldolgozását is. A Kaiser Food Kft.-t 2008-ban alapította a H. C. Trade vállalat, Debreceni Csoport Kft. néven kezdte meg a tevékenységét. A Debreceni Csoport 2014-től a mai napig is ismert Kaiser Food Kft. elnevezéssel folytatja tevékenységét, és fő profilja a sertéshús-készítmények előállítására. A Sága Foods Zrt. múltja a rendszerváltás utáni privatizáció időszakáig nyúlik vissza, amikor is 100%-os állami tulajdonú részvénytársasággá alakult. Ekkor elsősorban pulykatermékek előállításával foglalkozott, míg később a gazdasági társaságokról szóló törvény változása alapján a vállalat 2006-ban zártkörű részvénytársasággá alakult, majd 2020-ban a magyar tulajdonban lévő Master Good Kft. felvásárolta a társaságot, amelyet követően már baromfi-készítménygyártással foglalkozott.

A három vállalat elemzése elsősorban az éves beszámolóik alapján készült el, a mérleg, eredménykimutatás és kiegészítő melléklet adatait felhasználva mutatószámok segítségével, a vállalatokkal való közvetlen kapcsolat hiánya következtében.

CÉLKITÚZÉSEK

Kutatásunk célja volt, hogy megvizsgáljuk ugyanazon polikrízis jelenségek elkülö-

nült hatásait a húsfeldolgozás, -tartósítás, és hűskészítménygyártási ágazatba tartozó vállalatok körében. Ennek érdekében három választott vállalat részletes jövedelmezőségi vizsgálatát végeztük el 2020-at követő és azt megelőző időszakról. A kutatás során kérdésként fogalmaztuk meg, hogy a madárinfluenza és sertéspestis okozta alapanyaghiány a Covidnál nagyobb hatást gyakorolt-e a hűskészítmény-előállításra és húsfeldolgozással, -tartósítással foglalkozó vállalatokra. Valamint azt, hogy ez utóbbiak és az anyagköltségek emelkedése az eltérő értékesítési struktúrával rendelkező vállalatok eredményére eltérő hatást fejtettek-e ki.

ANYAG ÉS MÓDSZER

Esettanulmány jelleggel vizsgáltuk meg a három választott példavállalatot, mivel ezek eltérő szakágazatban és eltérő termékprofilal rendelkeznek, így kizárólag ugyanazon polikrízis jelenségek hatásait vizsgáltuk a jövedelmezőségi mutatóik tükrében a 2017–2022-es időszak között.

A jövedelmezőségi helyzet elemzése lehetőségét biztosít más vállalatok ugyanezen mutatóival vagy az átlagos ágazati adatokkal való összehasonlításra is. A különböző vetítési alapok használata azt is lehetővé teszi, hogy függetlenül a vállalatok méretétől, össze lehessen hasonlítani, hogy azok adott nagyságú vagyonukkal mennyire képesek hatékonyan és eredményesen gazdálkodni (Bíró et al., 2016; Szekeres és Orbán, 2018; Lakatos, 2022). A jövedelmezőségi helyzetet az eredménykimutatás tételeinek felhasználásával tudjuk elemezni, amely során egy választott eredménykategóriát viszonyítunk egy vetítési alaphoz, ezzel képezve a jövedelmezőségi mutatókat, aminek következtében számos változat felírható a jövedelmezőségi mutatók kiszámítására (Takács, 2008).

A mutatószámok közül azonban kiemelhető néhány, melyeket a vállalkozás tevékenységétől függetlenül minden esetben célszerű meghatározni. Ezen mutatók egy általános képet tudnak biztosítani a vállalat

jövedelmezőségi helyzetéről (Szekeres és Hamad, 2020). Az árbevétel-arányos jövedelmezőségi mutatók (Return in Sales – ROS) megmutatják, hogy a főtevékenység bevételeinek hány százaléka marad meg az egyes eredménykategóriák szintjén. Ezáltal meg lehet határozni azt az üzemi/üzleti tevékenységek eredményére, illetve az adózás előtti és utáni eredményre, így eltérő jelentéssel bírhat a mutató attól függően, mely eredménykategóriára határozzuk meg. A számítások során a nettó ROS-mutatót alkalmaztuk, mely arról ad információt, hogy a vállalat az árbevételének hány százalékát realizálja adózott eredményként.

$$ROS = \frac{\text{Eredménykategória}}{\text{Értékesítés nettó árbevétele}} * 100$$

Az eszközarányos jövedelmezőség (Return on Assets – ROA) azt szemlélteti, hogy a vállalat milyen hatékonyan képes kihasználni az eszközeit – függetlenül a vállalat tevékenységétől és eszközeinek fajtájától (Paár et al., 2021).

$$ROA = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Összes eszközérték}} * 100$$

A sajáttőke-arányos jövedelmezőség (Return on Equity – ROE) a tulajdonosok tőkefelhasználásának hatékonyságát méri, illetve azt, hogy milyen hozamot tudnak elérni a vállalatba fektetett tőkéjükön. Ennek a mutatószámnak a nevezőjében minden esetben a vállalkozás saját tőkéje szerepel.

$$ROE = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Saját tőke}} * 100$$

A jövedelmezőségi mutatók (ROS, ROA, ROE) kiszámítása nagy jelentőséggel bír az iparági és vállalati pénzügyi elemzésben. Az ágazati szintű elemzés mások mellett a több területre nyitott befektetők, az iparági szereplők vezetői és a hitelezők tájékoztatását szolgálja: a vezetőknek össze kell hasonlítaniuk a vállalatuk pénzügyi teljesítményét a benchmarkkal, a befektetők a legmagasabb tőkemegtérülésre törekszenek, a hite-

lezők pedig azt vizsgálják, hogy a vállalatok milyen valószínűséggel lesznek képesek visszafizetni a tőlük kapott hiteleket (Finkler et al., 2019). A ROS-mutató segít meghatározni a vállalatok által irányított tevékenységek hatékonyságát (Shah, 2010). A ROA maximalizálása érdekében eredményesen kell kezelni az értékesítési árakat, a marketinget, a K+F tevékenységeket, a termelést és számos más üzleti területet (Subramanyam, 2014). A vállalati teljesítmény hatékonyságának mutatószám-alapú értékelését, a tőke mozgások hatékonyságát és a felhasznált eszközök jövedelmezőségét némileg torzíthatják a számviteli és értékelési módszerekkel kapcsolatos bizonytalanságok, de együttesen talán képesek racionális következtetéseket levonni a vállalat teljesítményéről (Helfert, 2001).

A DuPont-elemzés az említett mutatók egymás közötti kapcsolatainak kihasználásával történő elemzése, amely egy mutatószám-piramis segítségével történik (1. ábra) (Bíró et al., 2016; Melvin et al., 2004). Firer (1999) úgy definiálja a DuPont-modellt, mint egy pénzügyi elemzési és tervezési eszközt, amelynek célja, hogy a saját tőke

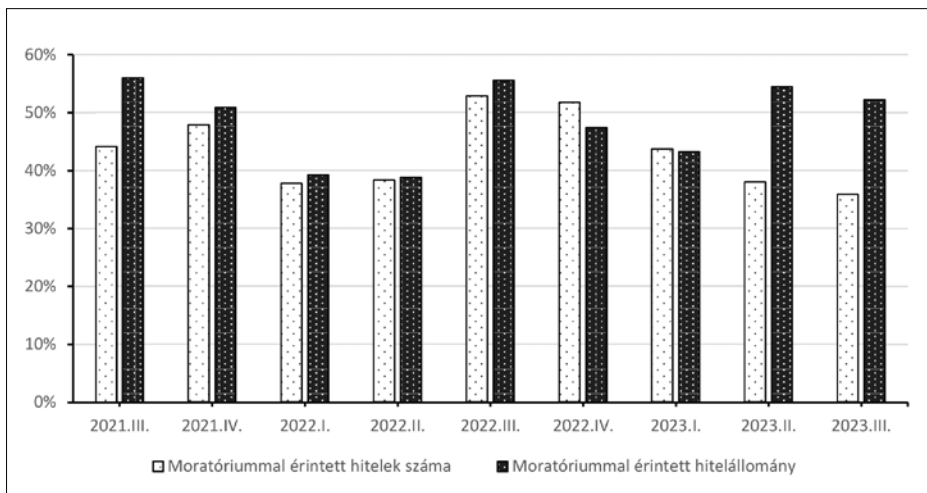
hozamát befolyásoló tényezőket egyszerű számviteli kapcsolatok segítségével mutassa be, megkönnyítve a tényezők hatásainak megértését. Megállapítása szerint a modell lehetővé teszi a ROE összetevőinek értékelését, és segíti a menedzsmentet a stratégiai kezdeményezések pénzügyi teljesítményre gyakorolt lehetséges hatásának vizsgálatában (Firer, 1999).

A modell szerinti elemzés két új mutatószámot alkalmaz a jövedelmezőségi mutatók közötti kapcsolatok érzékeltetésére, ezen mutatók a saját tőke multiplikátor (STM) és az összes eszköz forgási sebessége (Sum Asset Rotation Speed - SARS). A STM-mutató azt ismerteti, hogy a vállalat egységnyi saját tőkével mekkora eszközállományát mozgatja meg, implicit módon a tőkeáttétel hatását mutatja meg a vállalatok esetében. Az SARS pedig ismerteti, hogy hányszor fordul meg a vállalat árbevétele adott eszközállomány mellett, avagy hányszor térül meg a vállalat árbevételeiben az eszközök értéke (Bíró et al., 2016).

A tanulmányban a jövedelmezőségi mutatók vizsgálata során részben megoszlási, részben koordinációs viszonyszámokat állí-

I. ábra

Három lépcsős DuPont-modell
(Three step DuPont-model)



Forrás: saját szerkesztés Bíró et al. (2016) alapján

tottunk elő, miközben az időbeli tendenciák mérésének és összehasonlításának alapjául dinamikus viszonzszámokat kalkuláltunk és értékelünk ki mindhárom vállalatnál. Az eredményességet befolyásoló tényezőket – a DuPont-összefüggést felhasználva – az abszolút különbsétek módszere segítségével számszerűsítettük a 2020 előtti és azt követő időszakokra elkülönítetten.

EREDMÉNYEK

A Tranzit-Food Kft. teljesítményének értékelése

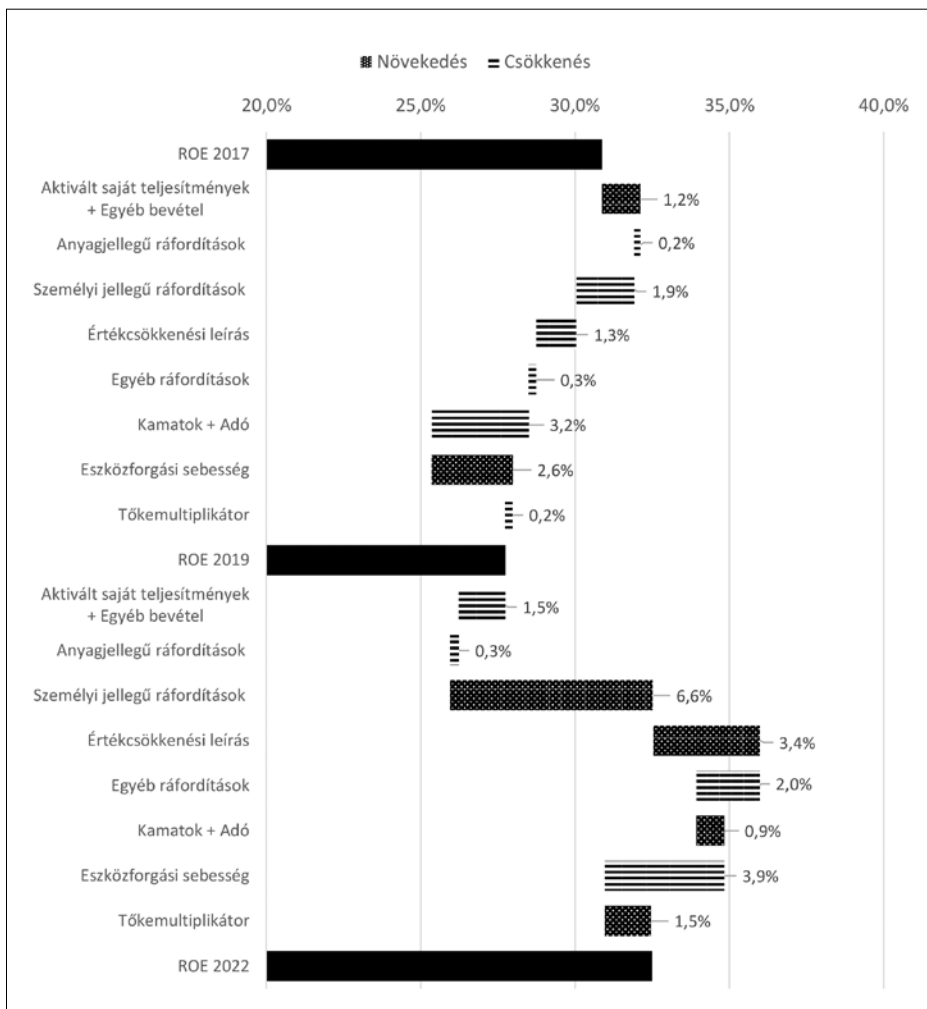
A Tranzit-Food Kft. a Tranzit-KER csoporton belül a víziszárnyas- és 2017 óta a baromfi-feldolgozást és -tartósítást végzi. A vállalati profil tekintetében a baromfi-termékek bevezetését követően nőtt meg a magyar fogyasztói piacon a jelenléte. Bár nem piacvezető vállalat, azonban egy jelentős szereplő a szakágazatban. A polikrízis előtti időszakban – 2019 előtt – dinamikus növekedés jellemezte a társaságot, 2017-ben a kft. ROE értéke a 30,9%-ot is elérte (2. ábra). Ehhez a nyírbátori vágóüzem időszaki felvásárlása jelentős mértékben hozzájárult. A beruházást követően a társaság belföldi értékesítési tevékenysége fokozatos növekedésnek indult, és minimális mértékben meghaladta az exportértékesítések arányát az összes bevételen belül. A HPAI megjelenése azonban nagymértékben közvetlenül érintette a vállalat teljesítményét a víziszárnyas termékek tekintetében, illetve némileg a baromfitermékek esetében a fertőzések azonosításából kifolyólag. A vágásra kerülő élő állatokat a társaság csoporton belülről szerzi be anyavállalatától, amely fel is tünteti pénzügyi kimutatásaiban a HPAI megjelenését a vágóállományban 2020 elején. Azonban a hatékony fellépés visszaszűntette annak terjedését, és jelentősebb visszaesés nem következett be a vállalat teljesítményében (Fábián, 2020). A nagyobb mértékű visszaesést a járvány kitörését követő kereskedelmi korlátozások okozták,

amelynek hatására a vállalat exportértékesítési tevékenysége csökkent, a külföldről származó bevétele 2020-ban közel 2 milliárd Ft-tal mérséklődött. A járvány gyors terjedésére és az országok relatíve gyors megszorításaira azonban nem tudott időben felkészülni a kft. a termelésének csökkentésével, amely a korábbi időszak dinamikus növekedésére volt tervezve. Ennek hatására és az importcikkek drágulása következtében a társaság anyagjellegű ráfordításai emelkedtek, melyek növekedését az aktivált saját teljesítmények értékének emelkedése némileg ellensúlyozott ugyan, de a megtermelt készletek elfekvők maradtak az időszak során, amelyek rontották a vállalat összes eszköz forgási sebességének mutatóját. Ezt a jelentős készletállományt a vállalat 2020-ban sem volt még képes mérsékelni, viszont válaszul ezen többletre, nagyobb termelési megszorításokat tett, amelyek sikeresnek bizonyultak. A készletállomány kismértékű csökkenése az időszak alatt bekövetkezett fogyasztási anomáliáknak köszönhető, mégpedig az élelmiszer-felhalmozásnak és pánikvásárlásoknak, melyek ezen élelmiszerbiztonság alapját képező terméktöbbletet csökkentették (Keller és Huszka, 2021; Garai-Fodor és Popovics, 2022).

A vállalat saját tőkéjében jelentős változás nem következett be a vizsgált időszakban a korábbi támogatások lekötött tartalékainak feloldása, valamint az éves adózott eredmény módosulásain kívül, így a saját tőke multiplikatornak a változása nem módosította a ROE értékét számottevően (-0,2%). A Tranzit-Food Kft.-t a polikrízis ideje alatt ezért sokkal nagyobb mértékben érintették a koronavírus-járvány következtében bevezetett kereskedelmi korlátozások, mint az időszak során megjelenő madárinfluenza. A társaság teljesítményében a növekedés 2020-at követően az exportkorlátozások fokozatos feloldásával kezdődött meg. A külkereskedelem ismételt beindulásával a társaság exportbevételei jelentős mértékben megnövekedtek, 2021-

2. ábra

Tranzit-Food Kft. ROE mutatójának változását befolyásoló tényezők 2017–2022 között
(Factors affecting the change in Tranzit-Food Ltd.'s ROE ratio between 2017 and 2022)

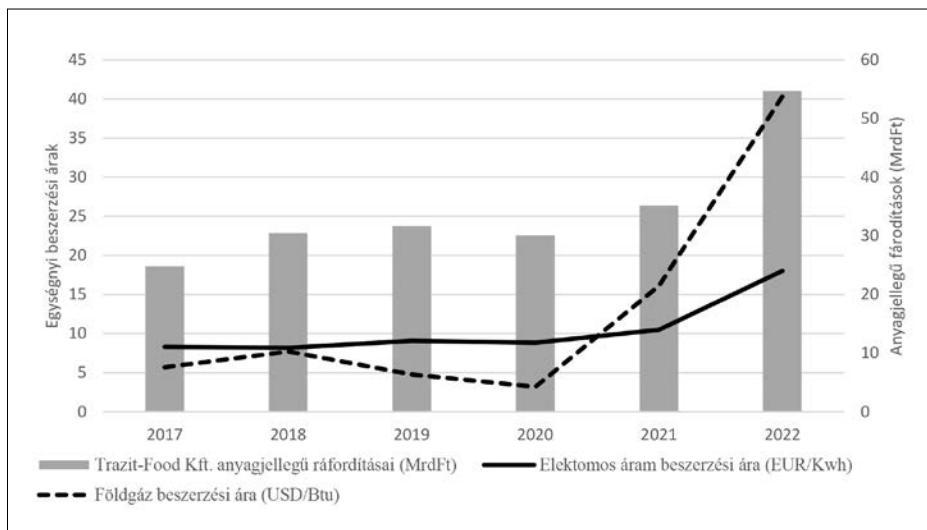


Forrás: saját szerkesztés a Tranzit-Food Kft. éves beszámolója alapján, 2024

re mintegy 6,3 milliárd Ft-ra. Ennek ellenére a termelés lassan állt vissza a kereskedelmi korlátozások előtti szintre a raktáron megmaradt készletek fokozatos leépítése következtében. A társaság forgóeszközeiben bekövetkező növekedés visszafogta az értékesítési tevékenység fellendülésével elérhető jövedelembővülést (4%-kal), azonban nemcsak ez mérsékelte az értékesítés növekedésének a kihasználását, hanem a

saját tőkében bekövetkező változások is. 2020-ban az idegen tőkearány növekedésének hatását mérsékelve, a következő két évben az STM csökkentette a ROE értékét, bár a teljes időszak egyenlege utóbbira nézve még így is +1,5 százalékpont volt. Ennek oka, hogy 2021-ben bár jelentős beruházások és felújítások indultak meg a társaságnál a nyírbátori és nyírgelsei üzemekben, valamint követeléseinek értéke is számot-

3. ábra
Elektromos áram és a földgáz egységárának változása a Tranzit-Food Kft. anyagjellegű ráfordításainak tükrében 2017–2022 között
(Changes in the unit price of electricity and natural gas in the light of Tranzit-Food Ltd. material costs from 2017 to 2022)



Forrás: saját szerkesztés Tranzit-Food Kft. éves beszámolója és Statista adatai alapján, 2024

tevően emelkedett, az ezzel járó vagyonnövekedés nem tudott lépést tartani a profit gyarapodásával. Ezt azonban az értékesítés növekvő megtérülése mind a két évben ellensúlyozni tudta. A 2022-es időszak során a ROS értéke már jóval alacsonyabb mértékben emelkedett, mint 2021-ben annak ellenére, hogy a társaság árbevétele az évben rendkívül magas volt.

A nem háztartási felhasználású elektromos áram beszerzési ára a nagyfogyasztók számára csaknem megduplázódott, miközben a földgáz ára az Európai Unióban, részben az ottani orosz import kiesése miatt is, közel megtriplázódott, amellyel szoros összefüggésben a kft. anyagköltségei is hasonló ütemben emelkedtek ebben az évben (3. ábra). Emellett növekedtek az időszak során az alapanyagárak, illetve a csomagolóanyag-árak is, melyek tovább növelték ezen kiadásokat, viszont a társaság az energiaárakat mint meghatározó elemet emelte ki ezen ráfordítások közül. Ez, valamint az alap- és csomagolóanyag beszerzési árának

növekedése a polikrízis időszakában még így is elenyésző hatást gyakorolt a ROE-re (–0,3%), összehasonlítva a selejtezések vagy a kevésbé hasznosuló eszközök felhalmozása okozta károkkal. A vállalatok ezáltal az energia, alap- és csomagolóanyag-árak drágulására áremeléssel válaszoltak. Ezt az áremelést a piac bizonyos szintig el tudta viselni a fogyasztói szokások változása – tudatosság és nagytételes akciós bevásárlások növekedése – által, azonban a HORECA-szektor hiánya a fogyasztásból állami beavatkozást eredményezett ársapka bevezetésével bizonyos termékekre, mint például a csirkemell, a csirke far-hát vagy a sertéscomb (Molnár és Hajdú, 2024). Ez egy ellentétes nyomást okozott az árak tekintetében, mely több termékre maximalizálta az azokon elérhető eredményt, így azok a társaságok, akik rendelkeztek más termékkel a portfóliójukon belül, áthárították ezekre a többletáremelést. Ennek hatására 2022-ben a Tranzit-Food Kft. árbevétele is drasztikusan emelkedett, viszont ezen növekedést

a költségekkel együttesen vizsgálva nem hozott jelentősebb növekedést a jövedelmezőségben. Mégpedig a társaság nettó ROS mutatójának az értéke 11,61% volt, amely elmaradt a válság előtti 2018-as 13,54%-tól, viszont komoly javulást jelentett a korábbi, 2019–2020-as időszakhoz képest.

A Kaiser Food Kft. teljesítményének értékelése

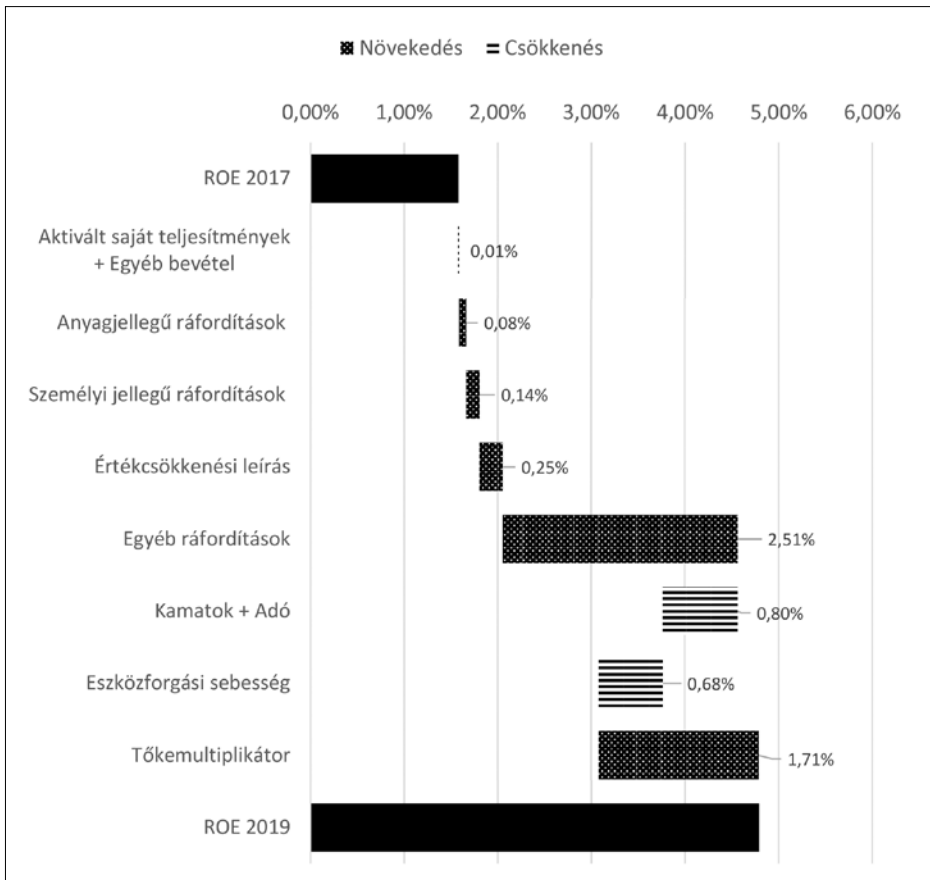
A Tranzit-Food Kft.-vel ellentétben a Kaiser Food Kft. és a Sága Foods Zrt. teljesítménye sokkal nagyobb ingadozáson ment keresztül a 2017–2022-es időszak során, és

egy jóval kedvezőtlenebb jövedelmezőségi helyzetből képesek voltak kedvező irányba fordítani eredményességüket.

A Kaiser Food Kft. valójában 2010-től fokozatosan veszteségesen működött, jelentős, 10 milliárd Ft összegű veszteséget halmozott fel eredménytartalékában. A társaság tulajdonosai ezen veszteségek kezelésére fokozatos pótbefizetéseket és tőkeemelést hajtottak végre 2010 és 2016 között. A veszteséges működés oka alapvetően a nettó ROS-mutató értékében bekövetkező kedvezőtlen változás volt, amely viszont az elmúlt évtized végére már összességében

4. ábra

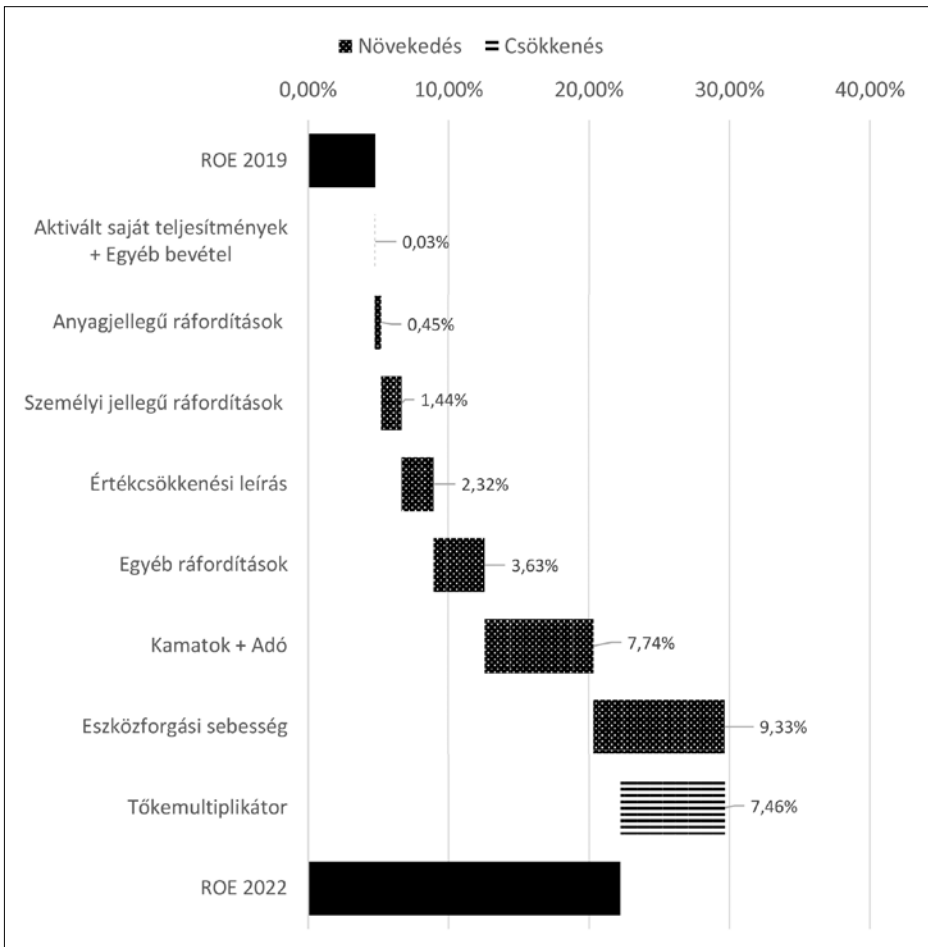
Kaiser Food Kft. ROE mutatójának változását befolyásoló tényezők 2017–2019 között
(Factors affecting the change in Kaiser Food Ltd.'s ROE ratio between 2017 and 2019)



Forrás: saját szerkesztés Kaiser Food Kft. éves beszámolója alapján, 2024

5. ábra

Kaiser Food Kft. ROE mutatójának változását befolyásoló tényezők 2019–2022 között
(Factors affecting the change in Kaiser Food Ltd.'s ROE ratio between 2019 and 2022)



Forrás: saját szerkesztés Kaiser Food Kft. éves beszámolója alapján, 2024

+3 százalékponttal növelte a ROE értékét. A vállalat értékesítésének nettó árbevétele mindvégig növekedett ezen időszak alatt, költségei pedig nem változtak jelentős mértékben az egyéb ráfordításokat leszámítva, ahol a helyi adófizetési kötelezettségek csökkentek a polikrízis előtti periódusban (4. ábra). A számottevő módosulás emellett a Kaiser pénzügyi eredményében és vevői kintlévőségeiben következett be. Az árfolyamok kedvezőtlen változása (-0,8%) követ-

kezében és a megnövekedett forgóeszköz-állomány (-0,68%) miatt csökkent a ROE értéke, bár az eszközállomány növekedése egyben kedvezően is hatott a vállalat tőkeáttételén keresztül.

Szlovákiában kezdetben még jelentősebb kereskedelmi korlátozásokat nem okozott a Covid-járványhelyzet, ezzel szemben nyugaton az emiatt bevezetett megszorítások az élelmiszer-kereskedelmi forgalmat csökkentették a hústermékek körében, ezt pedig pó-

tolni kellett az országban. Ezen élelmiszerkereslet egy részét, a sertéshúskészítmények körében, a Kaiser Food Kft. anyavállalatán keresztül kielégítette, így exportpartnertől nem esett el ebben az időszakban. Továbbá a hazai keresleti struktúra átalakulása – a hangsúly a HORECA-szektorról a háztartásokra került – kedvezően hatott a belföldi élelmiszer-kínálat növekedésére. Ennek pozitív eredményhatását azonban a forint vizsgált periódus alatti gyengülése a ki nem fizetett importkötelezettségek év végi átértékelése miatt komoly mértékben ellensúlyozta 2020-ban. Mindezek ellenére meghatározóan nőtt a vállalat ROS mutatójának értéke a pandémia időszaka alatt, amelyhez a kft. vevőkintlévőségeinek csökkenése szintén hozzájárult (+9,33 százalékpontos ROE-változás).

A társaság teljesítménye összességében növekedett a pandémia alatt, bár turbulensebb változások következtek be, mint a Tranzit-Food esetében. Ezek részben a vállalat értékesítési politikájának túlzott kiterjedéséből származhat – a szlovákiai piaccal szemben –, illetve a sertésportfólió sajátosságaiból is. A sertéshúskészítmények megítélése ugyanis napjainkban az egészséges életmódot propagáló médiában nem a legkedvezőbb, viszont nem esett emiatt vissza annak fogyasztása hazánkban, sőt 2013 óta növekszik is, azonban a csirkehús és -húskészítmények fogyasztásától már jelentősen elmarad, melyet a trendek mellett más ágazati sajátosságok is okoznak (Vida és Szakály, 2023).

A Sága Foods Zrt. teljesítményének értékelése

A Sága Foods Zrt. 2017–2019 között kedvezőtlenebb változásokon ment keresztül, mely ROE értékét 2,2 százalékponttal csökkentette (6. ábra). E mögött azonban nem kizárólag pénzügyi eredményeinek rossz teljesítménye állt, mint a Kaiser vagy a Tranzit esetében, hanem működési költségeinek nagyobb mértékű növekedése a bérköltsé-

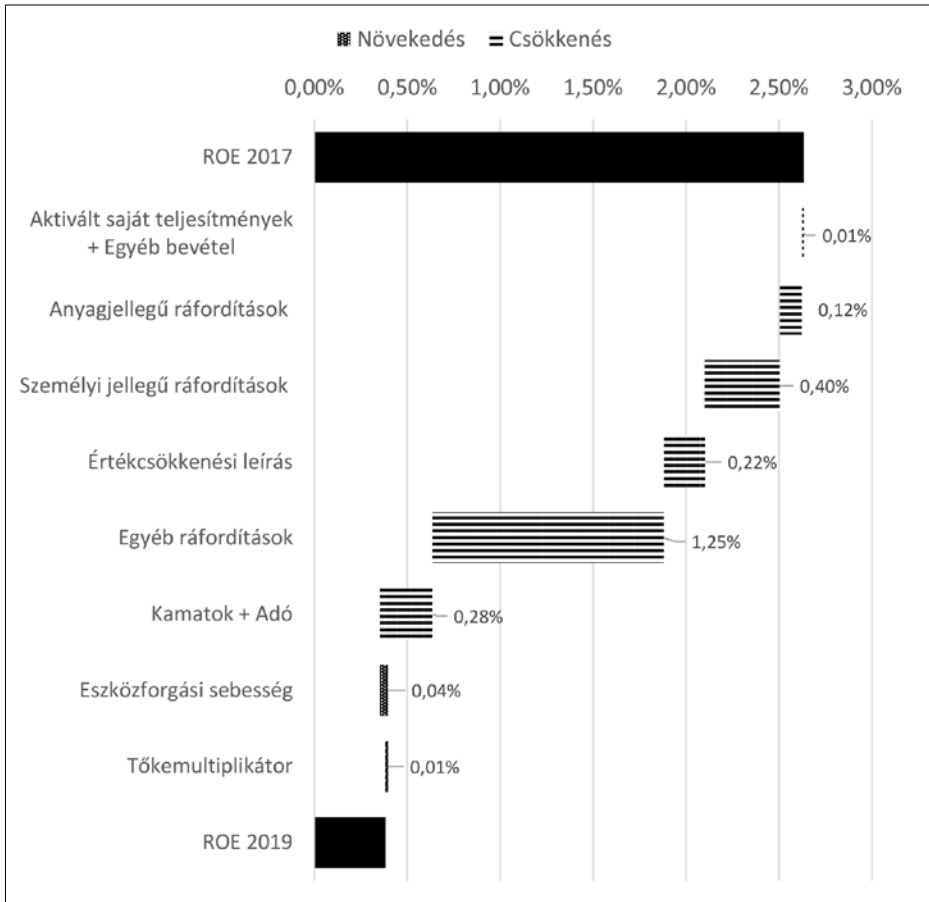
geknél (–0,4 százalékpontos ROE-hatás) vagy az egyéb ráfordításoknál (–1,2 százalékpontos ROE-hatás). A Sága működési költségeinek emelkedése a polikrízis előtti időszakban az alap- és csomagolóanyag-költségek emelkedéséből, valamint az egyéb ráfordításoknak a céltartalékképzés és a különböző szerződésekből fakadó térítések miatti növekedéséből származott.

A jelentős mértékű működési ráfordítások emelkedésére a vállalat termelési tevékenységének optimalizálásával válaszolt, ezt készletszintjének csökkenése is igazolja. A megtermelt készletek mennyisége sokkal jobban igazodott a termékek keresletéhez, ezáltal alacsonyabb raktározási költségek merültek fel, illetve fuvarok száma is csökkent. A SARS ez időszaki javulása mögött a vállalat relatív változatlan értékesítési tevékenysége mellett megvalósuló készletgazdálkodás javulása állt.

Némi késéssel, de a Sága is képes volt a polikrízis korai időszakában kihasználni a koronavírus miatti kereskedelmi korlátozások kedvező belföldi hatásait, mint az átalakuló fogyasztói magatartások és a vásárlói kör kiszélesedését a háztartási fogyasztás növekedése miatt. Ezen árbevétel jelentős részét tudta realizálni eredményként, bár némileg mérsékelte ezt a külföldi beszerzések miatti kötelezettségeken keletkező árfolyamvesztés a forint gyengülése miatt (7. ábra). Azon vállalatoknak, akik jelentősebb devizaállománnyal rendelkeztek, mint a Tranzit vagy a Kaiser, képesek voltak a külföldi szállítók felé irányuló devizatarozásaik árfolyamkockázatát csökkenteni. Ezzel szemben a Sága, számottevő exporttevékenység híján nem tudott ehhez eleget devizataralékot felhalmozni, bár ennek árnyoldalát pénzeszköztartalékainak az infláció okán megemelkedett kamatozású befektetésekbe történő rövid távú lekötésével kevésbé tapasztalta meg: a polikrízis időszakában csak a pénzügyi műveletek önmagában több mint 20%-kal növelték a saját tőke hozamát 2022-re. Ezzel ellentétes

6. ábra

Sága Foods Zrt. ROE mutatójának változását befolyásoló tényezők 2017–2019 között
(Factors affecting the change in Sága Foods Plc.'s ROE ratio between 2017 and 2019)



Forrás: saját szerkesztés Sága Foods Zrt. éves beszámolóai alapján, 2024

hatást figyelhetünk meg a SARS-mutató tekintetében, amely közel 10%-kal vetette vissza a vállalat teljesítményét a periódus során. Ennek a csökkenésnek az oka a vállalat 2021-ben elindított leányvállalat-alapítási tevékenysége volt, mely 2022-ben befejeződött. Az alapítás megkezdésével jelentős eszköz- és készletállomány került felhasználásra, amelyek mérsékelték a társaság eszközkihasználságát, így rontva a vállalat ez időszaki ROE-értékét. Ezen leányvállat tovább diverzifikálta a Master-Good csoport tevékenységét, mely kockázatmegosztás te-

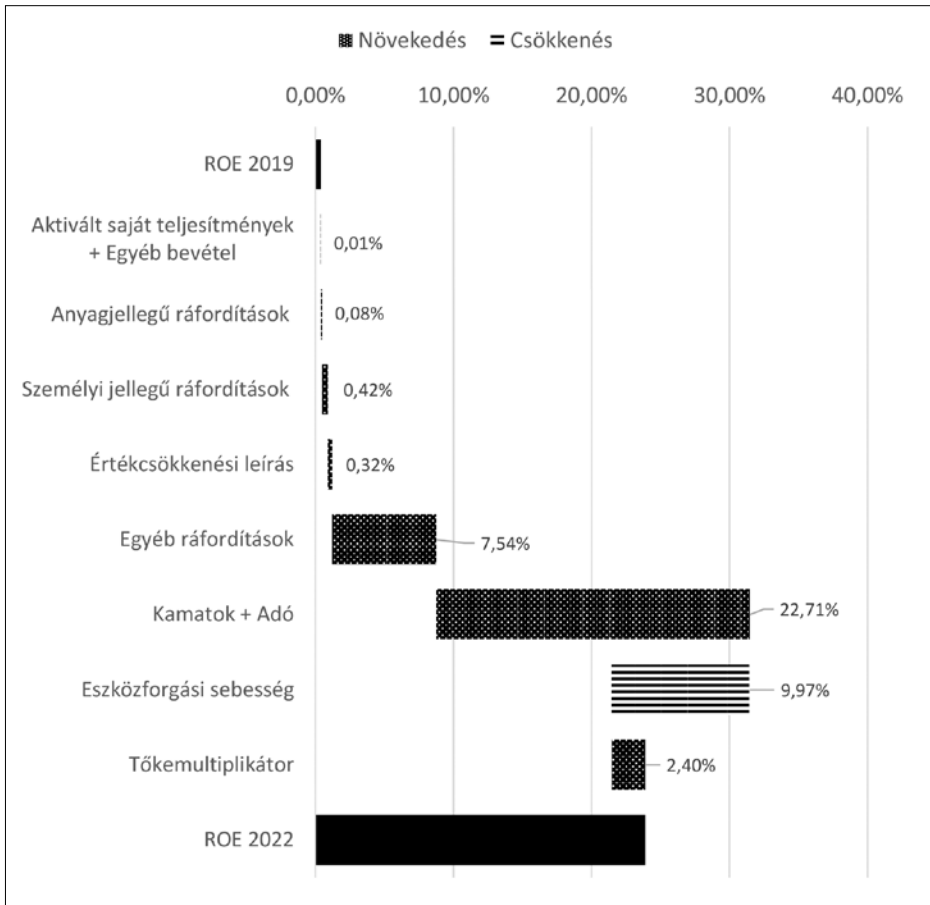
kintetében kétségtelenül kedvező, viszont kérdéses, hogy képes lesz-e a társaság hosszú távon növelni az anyavállalata, illetve a csoport teljesítményét.

KÖVETKEZTETÉSEK

A három vállalkozás teljesítménye között a 2017 és 2022-es periódus során jelentősebb különbségek mutatkoztak elemzésünk alapján, amely csak részben volt tulajdonítható az alágazaton belüli eltérő termék-profiljuknak. Megfigyelhető különbséget okozott a társaságok eredményében a ko-

7. ábra

Sága Foods Zrt. ROE mutatójának változását befolyásoló tényezők 2019–2022 között
(Factors affecting the change in Sága Foods Plc.'s ROE ratio between 2019 and 2022)



Forrás: saját szerkesztés Sága Foods Zrt. éves beszámolója alapján, 2024

ronavírus-járvány miatti kereskedelmi lezárások, melyek a Kaisert és a Ságát időben késleltetve érintettek, nem pedig a járvány kitörésének időpontjától. Megfigyelhető volt az is, hogy ezen két vállalat esetében a koronavírus kezdeti időszaka kevésbé érintette, sőt némileg kedvezett is számukra. A két vállalat közül is elsősorban a Sága volt az, aki leginkább hasznot tudott húzni a kereskedelmi és kijárási korlátozások alatt átalakult fogyasztási magatartásokból. A Kaiser is próbálta ezt a hazai többletkeresletet kihasználni, azonban számára sokkal

vonzóbb volt ezen időszak alatt a kereskedelmi korlátozásokat még be nem vezetett Szlovákia piaca. Valószínűleg a járvány első hulláma idején a szlovák piacon is visszasett más nyugati márkák termékeinek az aránya a sertés húskészítmények körében, mely termékek pótlására a kft. biztosított alternatívát. Ez mindaddig kedvező volt számára, míg Szlovákiában is jelentősebb koronavírus restriktciók kerültek bevezetésre 2021-ben, és így a bevételei rendkívüli módon visszaestek, melyet majd csak a korlátozások feloldását követően 2022-

ben az ismételt export beindulása tudott ellensúlyozni. Velük szemben a Tranzit a nyugati partnerei miatt már a járvány első hulláma idején érezte bevételeinek visszaesését, amelyre válaszul megkezdte termelésének optimalizálását, ezzel részben kezelve a HPAI által okozott alapanyagárak drágulását és a HORECA-szektor visszaesését is. Ezt követően a társaság apránként a felhalmozódott és exportértékesítésre szánt termékállományát leépíteni a hazai piacon, ezzel is javítva belföldi pozícióját. A fokozatos feloldások miatt a vállalat exporttevékenységének intenzitása újból növekedett, visszaállítva a vállalat bevételeit a járványidőszak előtti szintre, sőt javítva azt a belföldi értékesítési pozíció erősödése miatt. Ezek alapján látható, hogy a HPAI és ASF által okozott alapanyag-áremelkedésnél a Covid sokkal nagyobb problémát jelentett a nagyobb exportértékesítési tevékenységet végző vállalkozások számára. Ezzel ellentétben azoknál, akik főként belföldi értékesítést végeztek, a koronavírus okozta korlátozások kevésbé voltak bevételcsökkentő tényezők, sőt bizonyos esetekben javították is bevételi forrásaikat, azonban ezen társaságok számára jóval nagyobb problémát jelentett a HPAI, illetve az ASF által okozott alapanyagárak drágulása és energiaárak emelkedése.

A három vállalat teljesítménye 2022-re stabilizálódni látszott a Covid-19-járvány miatti korlátozások teljes megszűnésével. A HPAI és ASF által előidézett fenyegetések azonban még kihívást okozhatnak a baromfiportfólióval rendelkező vállalatok számára a vadállomány körében meglévő magas fertőzési arány miatt. A HPAI esetében, ha a hazai baromfiállományban is megjelenik a vírus, a vállalatoknak nem kizárólag magas alapanyagárakkal és -hiánnyal kell számolniuk a fertőzött állatok leölése következtében, hanem fennáll az esélye, hogy bizonyos országok kereskedelmi korlátozásokat vezetnek be a járvány továbbterjedésének akadályozása érdekében, csök-

kentve a fertőzés esélyét saját területeiken. Erre volt példa az utóbbi időben az Egyesült Államok esetében, ahol a HPAI és ASF, illetve egyéb vírusok által okozott károk mellett Kína, Japán és azok más jelentősebb kereskedelmi partnerei 2022-ben a hústermékekre bevezetett kereskedelmi korlátozásait 2023 első fél évében sem oldották fel annak ellenére, hogy a tenyészállományban a fertőzés aránya szinte teljesen megszűnt (Ufer et al., 2023).

Az ASF szintén nagy veszélyt jelent a sertés profilú társaságok számára, azonban a hatékony hazai higiénias védekezés a telephelyeken a közvetlen fertőzés esélyét minimálisra csökkenti, a vírus így inkább gazdasági veszélyként jelenik meg. Ha a 2018-as kínai ASF-járványhoz hasonló fertőzési hullám indulna meg Európa területén, az kétségtelenül megrázná a hazai sertéspiacot, mivel az árak esetleges emelkedése mellett a hazai termelők számára vonzóbbá válna a külföldi piac, így veszélybe kerülne a magyar sertéshúsállomány.

Elemzésünk alapján nem lehet kijelenteni azt, hogy a magyar húsfeldolgozás, -tartósítás, húskészítménygyártási ágazat számára a koronavírus okozta kihívások nagyobb problémát jelentettek, mint az energiaválság és a HPAI vagy ASF által okozott alapanyag-drágulás, mivel az általunk elemzett vállalkozások az ágazat ismertebb és nagyobb szereplőit mutatják csak be esettanulmány jelleggel. A többi szereplőnek a járványügyi korlátozások csakugyan komolyabb erőpróbát jelentettek, főként a költségmenedzsment tekintetében, azonban a HPAI és a háború által okozott alapanyagár-emelkedés sokkal nagyobb mértékben befolyásolhatta azok teljesítményét.

Összességében – a várakozásokkal szemben – a polikrízis éveiben megtudta többszörözni mindhárom vizsgált vállalat a tulajdonosi tőkére jutó hozamát, azaz a vállalatok nem feltétlenül jöhetnek ki kedvezőtlenül egy ilyen időszakban, amennyiben a menedzsment üzletpolitikájá-

ban tanúsít legalább annyi rugalmasságot, amellyel kihasználhatja az egymással kölcsönösen is összefüggő válságjelenségek némelyikének pozitív vonatkozásait. A későbbiekben várhatóan a mezőgazdaságra és élelmiszer-ellátásra épülő feldolgozó-

ipari szektor már feltételezhetően egyre nagyobb szerepet fog kapni a jelenleg is tartó polikrízis jelentette makrogazdasági, éghajlati és pandémiás kihívások minél sikeresebb megoldásában és nemzetgazdasági szintű kezelésében.

FORRÁSMUNKÁK JEGYZÉKE

- Becky-Nagy, P. és Droppa, D. (2015). Cash-flow kimutatások a controlling szolgálatában. *Controller Info*, 3(2), 15–20.
- Birher, I., Pucsek, J., Sándor, L. és Sztanó, I. (2007). *A vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése*. Perfekt Kiadó, Budapest. ISBN: 963-394-657-3
- Bíró, T., Kresalek, P., Pucsek, J. és Sztanó, I. (2016). *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Perfekt Kiadó, Budapest, 217. ISBN: 978-963-394-851-4
- Csatáriné, D. I. (2019). A háztartások fogyasztási kiadásainak színvonala és szerkezete Magyarországon – különös tekintettel az élelmiszer-fogyasztásra. *Gazdálkodás*, 63(5), 409–426. <http://dx.doi.org/10.22004/ag.econ.296490>
- Erdődiné, M. Zs. és Kovács, A. (2022). Újabb fagykáros tavasz után aszályos nyár. A 2021-es év agrometeorológiai áttekintése. *Agrofórum: a növényvédők és növénytermesztők havilapja*, 33, 34–41.
- Fábián, I. (2020). A járványvédelem szerepe a minőségbiztosításban, termékpályánként (sovány vízárnnyas). *Baromfiághozat*, 20(4), 66–68.
- Finkler, S. A., Smith, D. L., Calabrese, T. D. (2019). *Financial Management for Public, Health, and Not-for-Profit Organizations*, SAGE Publications Ltd, London.
- Firer, C. (1999). Driving financial performance through the du Pont identity: a strategic use of financial analysis and planning. *Financial Practice and Education*, 9, 34–45.
- Garai-Fodor, M. és Popovics, A. (2022). A magyar élelmiszerek megítélése és vásárlása a koronavírus-járvány hatására – generációs különbségek. *Gazdálkodás*, 66(4), 342–354. https://doi.org/10.53079/GAZDALKODAS.66.4.t.pp_342-353
- Helfert, E. A. (2001). *Financial analysis: Tools and Techniques. A guide for Managers*, McGraw-Hill Education.
- Kállay, B. (2020). A koronavírus és az afrikai sertéspestis megrázza a világ baromfi piacát. *Baromfiághozat*, 20(2), 4–8.
- Keller, V. és Huszkai, P. (2021). Élelmiszer-vásárlási szokások a koronavírusjárvány második hullámában. *Gazdálkodás*, 65(2), 158–172. <http://dx.doi.org/10.22004/ag.econ.310595>
- Lakatos, V. (2022). Cash flow elemzés dashboard alapú támogatással. *Controller Info*, 10(1), 16–23. <http://doi.org/10.24387/CI.2022.1.3>
- Meilin, M., Wang, H. H., Hua, Y., Qin, F. és Yang, J. (2021). African swine fever in China: Impacts, responses, and policy implications. *Food Policy*, 102, 1–14. <http://doi.org/10.1016/j.foodpol.2021.102065>
- Melvin, J., Boehlje, M., Dobbins, C.L. és Gray, A.W. (2004). The DuPont profitability analysis model: An application and evaluation of an e-learning tool. *Agricultural Finance Review* 64(1), 75–89. <http://doi.org/10.1108/00214660480001155>
- Michael, L., Janzwood, S. és Dixon, H. T. (2022). What is a global polycrisis. *Cascade Institute, Technical Paper*, 4, 1–11. <https://cascadeinstitute.org/technical-paper/what-is-a-global-polycrisis/>
- Mizik, T. (2021). A magyar élelmiszer-gazdaság „válságteljesítménye”. *Gazdálkodás*, 65(3), 209–223. <http://dx.doi.org/10.22004/ag.econ.312083>
- Molnár, L. és Hajdú, N. (2024). Food consumption patterns and trends in response to inflationary pressures. *Prosperitas*, 11(1), 1–13. <https://doi.org/10.31570/prosp20230079>
- Morin, E. és Kern, B. A. (1999). *Homeland Earth: A Manifesto for the New Millennium* (Advances in Systems Theory, Complexity and the Human Sciences). Hampton Press, New York, 153. ISBN: 9781572732483

- Paár, D., Ambrus, R. A. és Szóka, K. (2021). *Gazdasági elemzés a beszámolók információi alapján*. Soproni Egyetem Kiadó, Sopron, 153, ISBN: 978-963-334-401-9
- Shah, B. (2012): *A Textbook of Pharmaceutical Industrial Management*. 1st Edition. Elsevier Health Science.
- Siklósi, Á. és Veress, A. (2018). *Könyvvizetés és beszámolóképzés*. SALDO Pénzügyitanácsadó és Informatikai Zrt., Budapest, 559, ISBN: 978-963-638-543-9
- Subramanyam, K. R. (2014): *Financial Statement Analysis*. 11th Edition. McGraw-Hill Education. pp. 470–490.
- Szabó, J. (2020). Járványok és piacvesztés a baromfi termékpályán. *Baromfiágazat*, 20(3), 17–19.
- Szekeres, A. és Hamad, M. (2020). Examination and Comparison of the Profitability of a Company in Two Different Accounting Environments. *Annals of University of Oradea – Economic Science*, 29(1), 305–313. [PEc:ora:journal:v:1:y:2020:i:1:p:305-313](https://doi.org/10.1016/j.aues.2020.11.003)
- Szekeres, A. és Orbán, I. (2018). Egy vállalat fizetőképességének vizsgálata nemzetközi számviteli viszonylatban. *International Journal of Engineering And Management Sciences*, 3(4), 332–342. [http://doi.org/10.21791/IJEMS.2018.4.28](https://doi.org/10.21791/IJEMS.2018.4.28)
- Szűcs, R. S. és Kovács, K. (2023). Az árak emelkedése napjaink élelmiszer piacán. *The Hungarian Journal of Nutrition Marketing*, 10(1), 21–37. <https://doi.org/10.20494/TM/10/1/2>
- Takács, A. (2008). *Beszámolóképzés és elemzés*. Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pécs. ISBN 978-963-642-244-8
- Ufer, D. J., Padilla, S. és Link, N. (2023). U.S. Trade Performance and Position in Global Meat, Poultry, and Dairy Exports. *USDA Economic Research Service*. Report 312, 50. [http://doi.org/10.22004/ag.econ.335422](https://doi.org/10.22004/ag.econ.335422)
- Vida, V. és Szakály, Z. (2023). Sertéshús és sertéshúskészítmények fogyasztási szokásai, trendjei. *The Hungarian Journal of Nutrition Marketing*, 10(1), 81–97. <https://doi.org/10.20494/TM/10/1/6>
- Vörös-Illés, I. és Lámfalusi, I. (2021). Az élelmiszer-termelés pénzügyi eredményei a Covid–19-pandémia első évében. *Gazdálkodás*, 65(5), 397–412. https://doi.org/10.53079/GAZDALKODAS.65.5.t.pp_397-412
- Zeitlin, J., Nicoli, F. és Laffan, B. (2019). Introduction: the European Union beyond the polycrisis? Integration and politicization in an age of shifting cleavages. *Journal of European Public Policy*. 26(7), 963–976, [http://doi.org/10.1080/13501763.2019.1619803](https://doi.org/10.1080/13501763.2019.1619803)
- Zoltán, P. (2021). A takarmányipar helyzete és fejlődési irányai. *Baromfiágazat*, 21(2), 38–47.