

DIPLOMADOLGOZAT

ANTAL SZIDÓNIA
Pénzügy mesterképzés

Kaposvár

2022



Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem

Kaposvári Campus

Pénzügy mesterképzés

**A COVID-19 HATÁSÁNAK VIZSGÁLATA A
SZÉPSÉGIPARI VÁLLALATOKRA KÜLÖNBÖZŐ
GAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI ELEMZÉSI
MÓDSZEREKKEL**

Belső konzulens: dr. Wickert Irén
egyetemi docens

Készítette: **Antal Szidónia**
IMI4OZ
Nappali tagozat

Intézet/ Tanszék: Gazdaságtudományi
Intézet

Kaposvár

Tartalomjegyzék

1	BEVEZETÉS ÉS MOTIVÁCIÓ	6
2	IRODALMI ÁTTEKINTÉS	8
2.1	A gazdasági és pénzügyi elemzés fogalma	8
2.2	A gazdasági és pénzügyi elemzés célja	8
2.3	A gazdasági és pénzügyi elemzés információforrásai	8
2.4	Vállalatértékelés pénzügyi mutatószámokkal.....	9
2.4.1	<i>Likviditási mutatók</i>	10
2.4.2	<i>Jövedelmezőségi mutatók</i>	11
2.4.3	<i>Eladósodottsági mutatók</i>	13
2.4.4	<i>Hatékonysági mutatók</i>	14
2.4.5	<i>Piaci mutatók</i>	15
2.5	Mérlegelemzés, avagy a vagyoni helyzet feltárása	16
2.6	A CAPM modell.....	17
2.6.1	<i>A CAPM modell és a WACC</i>	18
2.7	Gazdasági hozzáadott érték.....	19
2.8	Piacelemzés	20
2.8.1	<i>Európai szépségipar</i>	20
2.8.2	<i>Amerikai szépségipar</i>	22
2.8.3	<i>Ázsiai szépségipar</i>	23
2.8.4	<i>A COVID-19 hatása a globális piacra</i>	27
3	PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI ELEMZÉS A GYAKORLATBAN	29
3.1	Mérlegvizsgálat	29
3.1.1	<i>Eszközoldal</i>	29
3.1.2	<i>Forrás oldal</i>	38
3.1.3	<i>A vizsgált vállalatok vagyoni helyzetének összehasonlítása</i>	42
3.2	Pénzügyi mutatók	43
3.2.1	<i>Likviditási mutatók</i>	43
3.2.2	<i>Jövedelmezőségi mutatók</i>	48
3.2.3	<i>Hatékonysági mutatók</i>	55
3.2.4	<i>Eladósodottsági mutatók</i>	58
3.2.5	<i>Piaci mutatók</i>	62
3.3	CAPM modell	65
3.3.2	<i>WACC – Súlyozott átlagos tőkeköltség</i>	67
3.4	EVA mutató	68
3.4.1	<i>A három vállalat EVA mutatóinak összehasonlítása</i>	69

4	KÖVETKEZTETÉSEK	70
5	IRODALOMJEGYZÉK	73
5.1	Internetes források.....	74
5.2	Felhasznált, de nem hivatkozott irodalmak.....	75
6	MELLÉKLETEK	77
7	NYILATKOZAT	82

1 BEVEZETÉS ÉS MOTIVÁCIÓ

A diplomadolgozatom témája három szépségipari vállalat gazdasági és pénzügyi elemzése, melynek az ugyan mérséklődő, de mégis aktuális COVID-19 vírus okozta válság szolgáltatta az alapját, vagyis, hogy a COVID-19 hogyan hatott a választott szépségipari vállalatokra. A szépségipar vizsgálatára esett a választásom, mivel az ember hiúságából kiindulva érdekelt, hogy mennyire viselte meg ezt az iparágat a COVID-19 miatti otthonülés, azaz, hogy ezen időszak alatt mennyire hagytak alább az emberek a kinézetükkel való foglalkozásból/törődésből. Ahhoz, hogy egy átfogóbb képet kapjak a szépségipar globális helyzetéről a világjárvány előtt és közben a három legjelentősebb kontinensről kiválasztottam egy – egy szépségipari vállalatot, amelyek globálisan is aktívak a 2021-es top 5 legnagyobb szépségipari vállalatok listájából. A választott vállalatok Európából a franciaországi székhelyű L'Oréal, az Egyesült Államokból a New York-i székhelyű Estée Lauder, végül pedig Ázsiából a Japán székhelyű Shiseido. Ezen vállalatok vizsgálatához a vállalatok éves beszámolóira támaszkodtam.

A témaválasztásom egy részét a COVID-19 aktualitásával tudnám megindokolni, ugyanis a válság számtalan iparágat viselt meg, több iparág szereplője véglegesen megszűnt. Másrészt a választásom a szépségipari termékek iránti érdeklődésemből fakad, saját magam is kevesebb kozmetikai terméket vásároltam a karantén ideje alatt, gondolok itt a smink termékekre, mivel a karantén időszak alatt nem kellett sokat kimozdulni otthonról, viszont azt vettem észre, hogy a hangsúlyt inkább a bőrápolásra kezdtem áthelyezni, így többet is vásároltam ebből a kategóriából, ezek alapján elmondható, hogy általam nem romlott a szépségipar helyzete, ugyanis nem vásároltam kevesebbet, csak kozmetikai termék kategóriák között cseréltem hangsúlyt. Ezen tapasztalat alapján elgondolkodtam, hogy vajon más emberek is így vannak vele, de a COVID-19 okozta világválság sokak jövedelmét megtépázta, így valószínűsíthető, hogy más lett az emberek prioritása, ezzel rontva a szépségipar helyzetét is, ezek alapján született diplomadolgozatom témája.

A dolgozatommal az a célom, hogy bebizonyítsam, hogy a COVID-19 hatással volt a nagyobb szépségipari vállalatokra is. Amennyiben bebizonyosodik, hogy hatással volt, úgy a következő kérdés, hogy milyen tekintetben, likviditás terén, jövedelmezőség szempontjából vagy esetleg a piaci megítélése sérült a vállalatoknak. A vállalatok értékelése tekintetében az szeretném megvizsgálni, hogy azt követően, hogy a COVID-19 vírus felütötte a fejét a vállalatok kockázatosabbá váltak-e, vagy hogy ez idő alatt sikerült-e értéket teremteniük. Összességében a fő hipotézisem, hogy hatással volt a COVID-19 a szépségiparra.

A dolgozatom felépítése tekintetében van egy irodalmi áttekintés része, illetve egy kutatási rész. Az irodalmi áttekintést is két nagyobb részre osztottam elsősorban szó van benne a gazdasági és pénzügyi elemzés elméleti háttéréről, másodsorban pedig megvizsgálom a szépségipart. A gazdasági és pénzügyi elemzés elméleti háttérében szót ejtek annak definíciójáról, céljáról, információ forrásáról, az információ forrást szolgáltató éves beszámolókról. Ha már gazdasági és pénzügyi elemzésről van szó, akkor nem maradhat el, hogy ne legyen szó a

különböző mutatókról, azaz a likviditási, a jövedelmezőségi, a hatékonysági, az eladósodottsági, illetve a piaci mutatókról. Az előzőleg felsorolt mutatók mellett, fontosnak tartottam, hogy tartalmazza az irodalmi áttekintés rész a vállalatok vagyon vizsgálatát is, vagyis a mérleg elemzést. Ezek mellett, hogy ténylegesen megítéljük a vizsgált vállalatokat érdemesnek tartottam belefoglalni a CAPM modellt, a WACC-t, illetve az EVA mutatót. Az irodalmi áttekintés másik nagyobb és jelentősebb része az iparági elemzés, amelyben szó van az adott kontinens piaci helyzetéről, illetve arról a vállalatról, amelyiknek azon a kontinensen van a székhelye. Az iparági elemzés részében külön fejezetet szánok arra, hogy milyen változásokat kellett eszközölniük a globális piacon a szépségipari vállalatoknak a COVID-19 vírus okozta gazdasági válság hatására.

A kutatási részemet három nagyobb részre osztottam fel, elsősorban a vagyoni helyzet elemzésére, másodsorban a pénzügyi mutatók számítására, harmadsorban, pedig az egyéb vállalatértékelési módszerekre. A vagyoni helyzet elemzésénél lényegében a három vállalat mérlegeit vizsgálom, például, hogy milyenek a mérlegek fő összetételei vagy, hogy milyen mértékben vannak eladósodva, melyre a saját tőke és idegen tőke aránya ad választ. Mindhárom választott vizsgált vállalatnak külön vizsgálom a vagyoni helyzetét, különböző mutatószámok segítségével majd az így keletkezett arányokat ábrákon is szemléltetem, végül, pedig összehasonlítom a három vállalat vagyoni helyzetét az előzőekben kapott információk alapján. A következő lényeges rész a kutatási részben, az a gazdasági és pénzügyi elemzés mutatóinak a kiszámítása és értelmezése, ebben a fejezetben kiszámolom és értelmezem a likviditási, a jövedelmezőségi, a hatékonysági, az eladósodottsági és a piaci mutatókat a vállalatok éves beszámolóira alapozva. A mutató csoportokat külön értelmezem vállalatonként, majd minden mutatócsoport végén végzek egy összehasonlítást, hogy miként teljesítenek ugyanúgy vagy esetleg teljesen különbözően a vállalatok. Azért, hogy pontosabb képet kapjunk a vizsgált vállalatokról lényegesnek tartom más vállalat értékelési módszereket is alkalmazni, mivel az előzőleg számolt mutatók szinte csak a számviteli beszámolókra alapoznak, ami magába rejti azt a hátrányt, hogy csak egy adott időpontra vonatkoznak a bennük szereplő adatok és így majd a mutatószámok is. Ezen ok miatt alkalmazom a CAPM modellt, vagyis számolom ki a saját tőke költségét, majd összehasonlítom a ROE-val, vagyis a tőkearányos megtérüléssel, továbbá számolok WACC-t is, vagyis az átlagos súlyozott tőkeköltséget, majd ezt összehasonlítom a ROA-val, vagyis az eszközarányos megtérüléssel. A CAPM modellből számolt saját tőke hozamának összehasonlítását a ROE-vel és a WACC-ot a ROA-val, azért tartom fontosnak, hogy kiderüljön, hogy a vállalatok mennyire voltak képesek értéket teremteni a COVID-19 előtt, illetve közben. Végül, pedig az utolsó vállalatértékelési eszközök, amit alkalmazok a dolgozatomban az az EVA mutató, vagyis a vállalatok hozzáadott értékének a mutatója, amelynek kiszámítása azért fontos, hogy kiderüljön képesek a vállalatok legalább annyira maximalizálni a tulajdonosi értéküket a COVID-19 alatt, mint azt megelőzőleg.

Remélem dolgozatommal egy olyan iparágat veszek szemügyre, amelyre nem azonnal gondolnánk, ha a COVID-19 hatásait szeretnénk megvizsgálni, ezáltal érdekesebbé téve az olvasottakat, illetve, hogy bizonyosságot nyerünk arról, hogy amennyiben negatív hatással volt a vírus a szépségiparra is, úgy olyan mértékben, hogy rövid időn belül sikerül talpra állnia.

2 IRODALMI ÁTTEKINTÉS

2.1 A gazdasági és pénzügyi elemzés fogalma

A gazdasági elemzés lényege, hogy megvizsgáljuk azokat a tényezőket, amelyek bármilyen módon hatással vannak gazdaságilag a vállalatra ezáltal információkat nyerve, hogy támogassa a döntés hozatalt. A gazdasági elemzés egy részterülete a pénzügyi elemzés (Baranyai és mtsai., 2013).

A pénzügyi elemzéssel megvizsgáljuk a vállalkozás vagyont, vagyis az eszközeit, forrásait az az tőkéjét, illetve az elért eredményeit, hogy megtudjuk:

- milyen a vállalat vagyoni és pénzügyi helyzete
- milyen jövőbeli kilátásai vannak,
- milyen a fejlődése
- milyen a gazdálkodása
- milyen a jövedelmezősége
- milyen a gazdasági megítélése (Georgescu, 2005).

A teljesség igénye nélkül a fentebb felsoroltak alapján, tehát olyan információkat kapunk, amelyeket összehasonlítva az érdekeinktől függően hasznosabb és komplexebb információkhoz jutunk.

2.2 A gazdasági és pénzügyi elemzés célja

A gazdasági és pénzügyi elemzés célja elsősorban az információ gyűjtés, hogy információkkal lássa el a vállalat vezetőit és menedzsmentjét egyes döntések meghozatalához. A megfelelő döntések fontosak az élet minden területén, ez a vállalati szférában sincs másképp, ugyanis a jó üzleti döntések a vállalat növekedéséhez, jobb jövedelmezőségéhez vezetnek, attól függően mi a vállalat célja. Attól függően, hogy milyen információkat nyerünk az elemzésből az egy irányt mutat, hogy hol kell változásokat eszközölni a vállalat működésében (Georgescu, 2005).

A fentebb említettek alapján, tehát a gazdasági és pénzügyi elemzés célja elsősorban maga az információ nyújtás, de más céljai is vannak, hogy megtudjuk:

- mennyire használja ki az erőforrásait
- milyen mértékben fejlődött a vizsgált években
- az eltervezettek megvalósultak-e
- mennyire volt jövedelmező a vállalat, és hogy elég hatékonyan termeltek (Wickert, 2021).

2.3 A gazdasági és pénzügyi elemzés információforrásai

A gazdasági és pénzügyi elemzés információforrása a számviteli éves kimutatások. Az éves pénzügyi kimutatásokat értelemszerűen évente kötelesek elkészíteni a vállalatok az éves

beszámolójuk keretében, lényegében egy tükröt mutatnak a vállalat éves pénzügyi tevékenységéről. A pénzügyi kimutatások célja, hogy információt szolgáltatassanak a külső érdekelteknek a vállalat belső tevékenységéről, például egy befektető számára fontos információk nyerhetők ki belőlük (Pete és mtsai., 2015).

1. Mérleg:

Az éves beszámoló fő része, ami a vállalat vagyoni helyzetét mutatja be, két részből áll, a vállalat forrásaiból és eszközeiből, és hogy ezekben milyen változások következnek be (Fülöp, 2012). Lényegében megmutatja a vállalat fizikai vagyont, az eszközök által, és a források által az ezek finanszírozására rendelkezésre álló vagyont (Damodaran, 2006).

2. Eredménykimutatás:

Megmutatja, hogy a végső eredményt milyen tényezők alapján kaptuk. A gazdálkodási év alatt megtudjuk belőle, hogy hogyan hasznosul a vállalat vagyona, ezáltal mekkora jövedelmet tud realizálni, vagyis milyen a jövedelmezősége (Pálinkó & Szabó, 2006).

3. Pénzforgalmi kimutatás:

Magát a vállalat pénzmozgását tudjuk meg belőle, megmutatja a bejövő és kimenő pénzáramlásokat, olyan információkkal lát el, mint hogy a vállalat mennyire önfinanszírozó, vagy hogy mire használja a pénzeszközeit (Fülöp, 2012). A pénzáramlás meghatározásának három általános szabálya:

- az inflációt figyelembevétele
- csak a tényleges pénzáramlást vegyük számban,
- csak a projekttel kapcsolatos pénzáramlásokat vegyük számban (Rácz, 2015).

Az éves beszámolókon alapuló elemzésnél azonban nem elég csak objektíven venni a kapott eredmények alapján a vállalat működésének megítélését, nem szabad csak a mutatószámokra hagyatkozni, figyelembe kell venni külső tényezőket is. Minél több mutatószámot kell alkalmazni, hogy szélesebb körű információkat tudjunk kinyerni belőlük (Rácz, 2015).

A pénzügyi kimutatások, által visszatekinthetünk a múltban elemezve, hogy mit csináltunk jól és mit nem, ezáltal a jövőt, pedig megtudjuk tervezni (Illés, 2015).

2.4 Vállalatértékelés pénzügyi mutatószámokkal

A vállalatok pénzügyi elemzése fontos, mind a belső mind, pedig a külső érdekeltek számára. A kapott információk által segítik a vállalat menedzsmentjét az egyes döntések meghozatalához, mint mindenben a jó döntéshez szükségesek az információk, a vállalatok esetében is különösen fontos, hogy olyan döntéseket hozhassanak meg, amik által növekedni tud maga a vállalat és a jövedelmezősége, javítani a tevékenységét, és persze, hogy elősegítsék a hosszútávú fentmaradását. A mutatószámok által jobban megértjük a mérleg és az eredménykimutatás közötti összefüggéseket. A mutatószámok elemzésének az alapja az összehasonlítás, önmagukban kevés az információértékük (Baranyai és mtsai., 2013).

Az összehasonlításából úgy tudunk használható információt nyerni, ha a vállalatok:

- azonos iparágban tevékenykednek
- több év kimutatásai közzétették
- nagyságuk és tevékenységük körülményei közel azonosak (Musinszki, 2013).

A pénzügyi mutatószámokkal nem csak azt tudjuk vizsgálni, hogy megfelelnek-e a tulajdonosi elvárt teljesítménynek, hanem informálja a:

- a potenciális befektetőket, hitelezőket
- felügyeleti szerveket, adóhivatalt
- a menedzsmentet, a munkavállalókat
- a többi piaci szereplőt, a versenytársakat (Pálinkó & Szabó, 2006).

A vállalat rövidtávú elemzésére a likviditási mutatókat, míg a hosszútávú helyzet elemzésére az eladósodottsági mutatókat vizsgáljuk (Wickert, 2021).

2.4.1 Likviditási mutatók

Ha a vállalati pénzügyi elemzésről beszélünk, akkor az egyik legfontosabb kérdés a likviditása, a külső érdekeltek gyakran használják a kockázatok felmérésénél, például bankok vagy befektetők. Figyelembe kell venni külső tényezőket is a mutatószámok értékelésénél, például milyen iparágban tevékenykedik a vállalat, hogy használható információt nyerjünk belőle (Virág és mtsai., 2013).

Probléma a túl alacsony és a túl magas likviditás is, mivel rontja a vállalat fizetőképességét, mert ha alacsony, akkor feltételezhetőleg rövidtávú hitelek nagyobb arányával lehet probléma a forgó eszközökhöz képest, ha pedig túl magas akkor növelheti a költségeket, például, ha nő a készletek értéke, akkor jelentheti azt, hogy nagyobb raktárt kell bérelni. A likvid eszközök magasán tartása helyett egy jobb megoldás lenne, ha a vállalat a befektetést választaná alternatívaként, mert az jövedelmezőbb, mint a likvid eszközök tartása (Virág és mtsai., 2013).

- Általános likviditás = $\text{Forgó eszközök} / \text{Rövidtávú tartozások}$

A vállalat rövidtávú fizetőképességét tudhatjuk meg belőle, lényegében azt mutatja meg, hogy egy egységnyi rövidtávú tartozásra mennyi forgó eszköz fedezet van. Ha nem éri el az 1-et, akkor feltételezhető, hogy a vállalat rövidtávon fizetésképtelen, mivel forgóeszközeivel nem tudja fedezni a rövidtávú kötelezettségeit (Virág és mtsai., 2013).

- Likviditási gyorsráta = $(\text{Forgó eszközök} - \text{Készletek}) / \text{Rövidtávú tartozások}$

A likviditási gyorsráta a likviditás mérésének egy mondhatni szigorúbb mutatója, mivel csak a leglikvidebb eszközöket veszi figyelembe, tehát így a készletek kihagyja a forgóeszközökből. A likviditási gyorsrátánál az a fontos és azért hagyja figyelmen kívül a készleteket, hogy hogy minél gyorsabban pénzzé tudja tenni az eszközöket. Itt is az elvárás, hogy 1 fölött legyen a mutató értéke (Virág és mtsai., 2013).

- Pénzhányad = $(\text{Pénzeszközök} + \text{Rövidtávú pénzügyi befektetések}) / \text{Rövidtávú tartozások}$

A pénzhányad mutatóban már csak a forgóeszközök ténylegesen leglikvidebb eszközei kerülnek, ezek pedig a pénzeszközök és a rövidtávú pénzügyi befektetések (Baranyai és mtsai.,

2013). Ennél a mutatónál is probléma, ha túl alacsony, de az is, ha túl magas. Ha alacsonynak ítéljük az azt jelenti, hogy a vállalat másban tartja a vagyont, például az eszközeiben, ez nem akkora probléma, ha csak nem kritikusan alacsony, mivel akkor már fizetéseképtelenéről beszélünk. Ha magas a mutató az sem jó, mert ez azt jelentheti, hogy nem használja fel a vállalat, tartalékol, ami azért is lehet problémás, mivel az infláció miatt napról napra kevesebbet ér (Mundrák, 2021).

- Dinamikus likviditás = Működési eredmény / Rövidtávú tartozások

A dinamikus likviditási ráta már nem a forgóeszközök fedezettségét nézi a rövidtávú tartozásokra, hanem a működésből származó eredményt hasonlítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez, vagyis, hogy mennyire ellensúlyozza azt. Tehát elmondhatjuk, hogy nem csak a vállalat forgóeszközeiből, hanem működési eredményéből is következtethetünk a fizetőképességre (Virág és mtsai., 2013).

- Forgótőke lekötése = Készletek / Működő tőke

A mutatóból kapott eredmény által megtudjuk, hogy a működtetéshez rendelkezésre álló tőke állomány milyen mértékben fedezi a készleteket (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

2.4.2 Jövedelmezőségi mutatók

A jövedelmezőségi mutatók is a vállalat hatékonyságát mutatják, vagyis azt, hogy erőforrásait milyen hatékonysággal használja (Huzdik és mtsai., 2020), gondolok itt az eszközök és a források felhasználásával milyen mértékű eredményt tud elérni a vállalat.

- ROA = Nettó eredmény / Eszközök összesen

Az eszközarányos megtérülés, vagyis a ROA mutató, mint a képletből láthatjuk a vállalat számára rendelkezésre álló eszközök felhasználásának sikerességét mutatja az elért eredményhez képest. Az alacsony ROA mutatószám a menedzsment közbelépését követeli, mivel ez azt jelenti, hogy baj van a jövedelmezőséggel, vagyis rosszul hasznosítják az eszközeiket a profit termeléshez, a magas ROA, pedig pozitív képet mutat a vállalat hatékonyságáról a befektetők számára, mivel ez azt jelzi nekik, hogy az eszközökbe fektetett pénzzel bevételt termeltek (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013). A mutatószám 20% fölött számít nagyon jónak, de már 5% fölött is elfogadható (Marshall, 2022b).

- ROA kor. = EBIT / Eszközök összesen

Az EBIT az angol Earnings before interest and taxes rövidítése, magyarul ez az adó és egyéb nyereségadó levonása előtti eredmény. Ez a mutató a sima ROA-hoz képest azzal különbözik, hogy itt az eszköz felhasználás hatékonyságát nem a nettó eredményhez hasonlítjuk, hanem az EBIT-hez, ami alapján elmondható, hogy jobban kifejezi ez a mutató a jövedelmezőséget, mivel figyelmen kívül hagyjuk az adókat (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- ROA amo. kor. = EBITDA / Eszközök összesen

Az EBITDA az EBIT-hez képest azzal különbözik, hogy eredmény megállapításánál az adók mellett a kamatokat és az értékcsökkenési leírást sem vesszük figyelembe, tehát ezek alapján

kijelenthető, hogy magasabb lesz az értéke az EBIT-nél. Ez a mutató az aktuális jövedelmezőséget mutatja, vagyis hogyan térülnek meg az eszközei, még a kamatfizetés, adófizetés és értékcsökkenési leírás előtt. A hátránya is az EBITDA-nak, hogy a pillanatnyi helyzetet mutatja, mivel nincs rá hatással a vállalat tőkeszerkezetének összetétele (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $ROE = \text{Nettó eredmény} / \text{Saját tőke összesen}$

A ROE mutató, vagyis a saját tőke megtérülésének mutatója, a ROA mutatóval, ahol az eszközalapú teljesítményt mérjük, a ROE mutatónál, pedig a pénzügyi teljesítményt, az az, hogy milyen a nyereségtermelésben (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013). A ROE mutató értékelése is az összehasonlításban rejlik, minden szektorról más az elvárás, például a pénzügyi szakemberek szerint a közüzemiben már a 10% vagy akár annál kevesebb is elfogadhatónak számít, de már egy kisebb cégnél, ahol a mérleg értéke is alacsonyabb ott már ez szám 18% minimum, érdemes az adott szektor ROE átlagát venni optimális iránymutatónak (Jason, 2021).

- $\text{Eszközök forgási sebessége} = \text{Nettó árbevétel} / \text{Eszközök összesen}$

Az eszközök forgási sebessége azt mutatja meg, hogy az adott vállalat milyen gyorsan értékesíti az eszközöket, vagyis azt az időt, ami alatt az eszközöket felhasználja az értékesítési folyamatokban, tehát x értékű eszközökből, mekkora értékű y bevételt termelünk (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $ROS = \text{Nettó eredmény} / \text{Nettó árbevétel}$

A ROS mutató maga a működési hatékonyságot mutatja, hogy milyen az értékesítés árbevételének a megtérülése, vagyis megmutatja, milyen hatékony, például, ha termelői iparban tevékenykedik, annak értékesítésében. Értelmezni a hasonló iparágban működő vállalatok összehasonlításával lehet, mivel egyes szektorok különböző árresekkel dolgoznak, így a profitjukat sem érdemes összehasonlítani. Ha a vállalat elemzői azt veszik észre, hogy csökken a ROS, akkor ez azt jelzi előre, hogy pénzügyi problémái lehetnek az elkövetkezőkben (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $ROI = \text{Nettó eredmény} / \text{Befektetés}$

A ROI mutatóval a befektetések megtérülését vizsgáljuk, vagyis, hogy a vállalat befektetései mennyire jövedelmezőek a számukra. A vállalat befektetéseire külön-külön is ki lehet számolni és összehasonlítani egymással, ugyan ez csak egy kezdetleges mérőszám. Az, hogy hogyan értékeljük a ROI-t az szubjektívnek is mondható, mivel függ a kockázattűréstől, vagy, hogy mennyit szántuk az adott befektetésre, hogy megtérül-e, mivel a rövidebb megtérülési idejű befektetéseknek kisebb a kockázatuk (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $RONA = \text{Nettó eredmény} / (\text{Befektetett eszközök} + \text{Működő tőke})$

A RONA és a ROA mutatók között az az eltérés, hogy az összes eszköz helyett csak a nettó eszközöket veszi számításba, amik a befektetett eszközök és a működési tőke. Azt mutatja meg, hogy az eszközökbe fektetett pénzből a vállalat mennyi bevételt nyer. Azoknál a vállalatoknál

különösen fontos ez a mutató, ahol a tárgyi eszközökön van a hangsúly (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Nettó haszonkulcs} = \text{EBIT} / \text{Nettó árbevétel}$

A nettó haszonkulcs mutatója a vállalat évesforgalmát vagyis a tevékenységéből származó bevételt hasonlítja az EBIT-hez, ez a mutató is a jövedelmezőség mérésére szolgál (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

2.4.3 Eladósodottsági mutatók

Az eladósodottsági mutatók röviden azt mutatják meg, hogy a vállalat mennyire van eladósodva, vagyis mennyi külső tőke bevonására van szüksége. Ha azt látjuk, hogy a vállalat növekedik érdemes azt is megnéznünk, hogyan áll össze a tőkeszerkezete, mert ha ezt a növekedést a vállalat külső forrásból finanszírozza, akkor az óvatosságot igényel, mivel lehet növekedni külső forrás bevonásával is, de figyelni kell a tőkeösszetétel arányaira is, mivel a befektetők számára nagyobb kockázatot jelent befektetni az adott vállalatba (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Saját vagyon aránya} = \text{Saját tőke} / \text{Eszközök összesen}$

Ez a mutató azt jelzi, hogy a vállalat mennyire képes eszközeit a saját erejéből finanszírozni, vagyis, hogy milyen méretű vagyonnal rendelkezik. A mutató értékeléséhez érdemes megállapítani, hogy milyen szektorba sorolható a vállalat tevékenysége alapján, ez azért fontos, mert ha nagyobb készletállománnyal dolgozik, akkor több külső forrás bevonása is szükségelhet a kereskedő vállalatok eszközei esetében (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{EBIT} / \text{Kamatköltség}$

Megtudhatjuk belőle, hogy a kamatok, milyen mértékben alkotják az EBIT-et, vagyis azt az eredményt, amelyből leszámítottuk az adókat tehát, hogy a vállalat kötelezettségei milyen hatással voltak az EBIT-re (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Eladósodottsági fok} = \text{Saját tőke} / \text{Idegen tőke}$

Ez a mutató az eladósodottság egy alapvető mutatója, megtudhatjuk belőle a vállalat tőkeszerkezetét, hogy mennyi a külső és mennyi a saját forrása. A haszon növeléséhez, ugyanis a külső finanszírozás mellett dönthet a vállalat, de ezzel nagy kockázatot is vállalnak, mivel, ha a tervük nem sikerül, akkor is vissza kell fizetni a hitelt és a kamatokkal is számolni kell (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Rövidtávú eladósodottság} = \text{Rövidtávú kötelezettségek} / \text{Eszközök összesen}$

Ebből a mutatóból azt tudhatjuk meg, hogy a vállalat milyen mértékben finanszírozza az eszközeit egy éven belül esedékes hitelekkel, tehát hogy egy egységnyi rövid lejáratú kötelezettségből mennyi egységnyi eszközt teremt meg. Az optimális, ha a kötelezettségeket nagyobb arányban alkotják a rövidtávú kötelezettségek, mivel a hosszútávú kötelezettségek jelentősen kockázatosabbá teszik a vállalatot (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Eladósodottsági mutató} = \text{Idegen tőke} / \text{Eszközök összesen}$

Az eladósodottsági mutatóból a kötelezettségek és az összes eszköz arányát tudhatjuk meg, hogy a vállalat az eszközeit milyen mértékben finanszírozza külső forrásokból (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013). Sok befektető szerint ez az érték 0,3-0,6 környékén kell, hogy legyen, persze ez attól is függ, hogy milyen iparágban tevékenykedik a vizsgált vállalat, mert egy olyan vállalatról van szó, aki áru kereskedelemmel foglalkozik, ott megengedettebb a magasabb érték, mivel a készletét finanszírozhatja hitelből is, ellentétben egy olyan vállalatnál, ahol a befektetett, eszközöknél van a hangsúly (Sean, 2022).

- $\text{Idegen tőke átlagos kamatlába} = \text{Fizetett kamatok} / \text{Idegen tőke átlagos állománya}$

Az idegen tőke átlagos kamatlábának mutatójából az derül ki, hogy az idegen tőkének hány százalékát alkotják az utánuk fizetett kamatok, vagyis, hogy milyen mértékű kamat terhet kell elviseljen a vállalat. Ennél a mutatónál befolyásoló tényezők a kötelezettségek hátralévő futamideje és az is, hogy mennyire fizetőképese a vállalat (T. Bíró és mtsai., 2001; Virág és mtsai., 2013).

2.4.4 Hatékonysági mutatók

A hatékonysági mutatók csoportja is a vállalat tevékenységének hatékonyságát méri, vagyis, hogy erőforrásaikat hogyan hasznosítják nagyrészt időben mérve. Lényegében a hatékonysági mutatók olyan hányadosok, amelyek összetétele egyfajta hozam, az alábbiakban felsorolt mutatók esetében a nettó árbevételek is olyan erőforrások, amelyek megteremtik ezeket a hozamokat (Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Eszközarányos bevétel} = \text{Nettó árbevétel} / \text{Eszközök összesen}$

Az eszközarányos bevételből azt tudhatjuk meg, hogy a vállalat az eszközeiből milyen hatékonyan termel árbevételt. Amennyiben a mutató értékét magasnak ítéljük, ezt az összehasonlítással tehetjük meg, úgy azt a következtést lehet levonni, hogy a vállalat kiváló eszköz felhasználás kapacitással működik, így, ha a vállalat fejlődni kíván, akkor nem a hatékonyság növelésével kell foglalkozni, hanem a menedzsmentnek a tőkebevonáson kell elgondolkoznia (Huzdik és mtsai., 2020).

- $\text{Készletek forgási ideje} = \text{Átlagolt készletek} / \text{Nettó árbevétel} * 365$

A készletek forgási idejéből azt az időt tudhatjuk meg, hogy a vállalat a készleteket milyen gyorsan értékesíti. A hosszabb forgási idő nem megfelelő készletgazdálkodást jelez, ami növelhet egyéb költségeket is, például, ha lassan kelnek el a készletek, akkor növelhetik a raktározási költségeket (Huzdik és mtsai., 2020).

- $\text{Követelések forgási ideje} = \text{Kereskedelmi követelések} / \text{Nettó árbevétel} * 365$

A követelések forgási ideje azt mutatja meg, hogy vevők hány nap alatt teljesítik a velük szemben állított követeléseket, vagyis mennyi idő alatt fizetnek. A mutató magas értéke azt jelenti, hogy azt a pénzt a vállalat nem tudja hasznosítani, nem tud belőle finanszírozni, szóval

egy finanszírozási terhet jelent a vállalat számára a szállítók révén, de akár olyan problémákat is jelenthet, hogy nem voltak képesek behajtani ezeket a követeléseket vagy már nem érvényesek, lejártak (Huzdik és mtsai., 2020).

- $\text{Kereskedelmi tartozások forgási ideje} = \text{Kereskedelmi tartozások} / \text{Nettó árbevétel} * 365$

A vállalat fizetési képességét, hajlamát a szállítókkal szemben a kereskedelmi tartozások forgási idejéből tudhatjuk, azt az időt mutatja meg, ahány nap alatt átlagosan a vállalat rendezte a tartozásait a szállítókkal szemben. Ezt a mutatót is összehasonlítással érdemes értelmezni, mivel például, ha más vállalathoz képest alacsonynak látjuk, akkor ez azt jelenti ennek a vállalatnak rosszabb a fizető képessége (Huzdik és mtsai., 2020).

2.4.5 Piaci mutatók

A mutatók ezen csoportjánál az elemzők már a vállalat pénzügyi kimutatásain kívül a tőzsdei árfolyamokkal is dolgoznak, lényegében csak az alábbi mutatók veszik figyelembe magát a piacot, tehát leginkább összehasonlíthatóvá teszik a piaci szereplőket. Megmutatják, a vállalat milyen fejlődést és teljesítményt ért el a piacon, de összehasonlítás nélkül ezeknek az információknak nem sok értéke van, mert a piaci mutatók azok a mutatók, amelyeket leginkább arra szolgálnak, hogy összemérjük a vállalat mutatóit többi versenytárs mutatóival és egyben egy visszajelzés is a befektetők részéről. Figyelembe kell venni ezeknél a mutatóknál, hogy az összes érték pillanatnyi, percről perce változhatnak (Fazakas és mtsai., 2008; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{EPS} = \text{Adózás utáni eredmény} / \text{Részvények száma}$

EPS az egy részvényre jutó nyereséget jelenti, ezt a mutatót általában nem szükséges az elemzőknek kiszámítaniuk, mivel vállalatok általában közölni szokták ezt, lényegében a vállalat eredményességének mértékét mutatja meg egy részvényre leosztva (Fazakas és mtsai., 2008; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{P/E ráta} = \text{Árfolyam} / \text{EPS}$

Az árfolyam – nyereség aránya azt mutatja meg, hogy a vállalat részvényei mennyire jövedelmezők, de ez így nem teljesen igaz, pontosabban azt, hogy egy részvény által megteremtett jövedelemnek a mértékét, leegyszerűsítve, hogy felül vagy alul vannak árazva a részvények. Amennyiben alacsonynak látjuk a mutatószámot, akkor azt jelenti, hogy az EPS magasabb a piaci árfolyamhoz viszonyítva (Fazakas és mtsai., 2008; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Tőkeérték} = \text{Részvények száma} * \text{Árfolyam}$

A tőkeértékből megtudhatjuk a tőzsdei szereplők megítélését a vállalatról, például, ha alacsony a mutató értéke, akkor a befektetők alul értékeli a vállalatot, ha azonban magas, akkor levonhatjuk azt a következtetést, hogy a részvény árfolyama kevésbé manipulálható (Fazakas és mtsai., 2008; Virág és mtsai., 2013).

- $\text{Osztalék kifizetési ráta} = \text{DIV} / \text{EPS}$

Ez a mutató betekintést enged a vállalat osztalékpolitikájába. A részvényesek szemszögéből azt mutatja meg, hogy mekkora jövedelmet tudnak kapni a részvényeikből, a vállalat szempontjából, pedig azt, hogy mennyi osztalékot fizetnek a részvényeseiknek az eredményeikből (Fazakas és mtsai., 2008; Virág és mtsai., 2013). Információt kaphatunk belőle, hogy a vállalat mennyire tervez fejlődni, mivel, ha tartósan alacsony, akkor azt jelezheti, hogy a vállalat beruházásokat tervez vagy még egy fejlett vállalatról van szó, azonban, ha magasabb, az 1-es értéket közelítő, akkor már egy úgynevezett kifejlett vállalatról van szó (Bloomenthal, 2021).

2.5 Mérlegelemzés, avagy a vagyoni helyzet feltárása

A vállalat vagyoni helyzetét a pénzügyi kimutatások, azon belül is a mérleg alapján tudjuk elemezni, néhány mutatószám segítségével. Összehasonlítjuk a vállalat eszköz oldali és forrás oldali elemeit, láthatjuk általa, hogy a vállalat vagyonában milyen változások következtek be, vizsgáljuk az egyes tételek milyen hatással vannak egymásra, megnézzük mekkora mértékben vannak jelen, milyen bizonyos tételek viszonya egymással, ezeken keresztül, pedig megállapíthatjuk, hogy milyen a gazdálkodása (Paár és mtsai., 2021). Különböző információkat tudunk levonni az eszköz és forrás oldalról. Az eszköz oldalról leginkább azt tudhatjuk meg, hogy milyen hatékony a vállalat tevékenysége, mennyire stabil, azonban összetételére nincsenek meghatározott mértékek, vagyis valamennyire szubjektív, hogy milyen következtetéseket vonunk le, mindenképp valamihez hasonlítanunk kell. A forrás oldalra tekintve, pedig azt tudhatjuk meg, hogy milyen erős a vállalat tőkéje, mennyire függ a külső forrásoktól, tehát az idegen tőkétől, vagyis milyen az fennmaradási képessége (T. Bíró és mtsai., 2001).

A vagyoni helyzet elemzésére használt mutatókat két részre oszthatjuk:

- Vertikális: Vertikálisan az eszköz- és tőkeszerkezetet vizsgáljuk, lényegében megmutatja a vagyon szerkezetét.
- Horizontális: Ezekkel a mutatókkal összehasonlítjuk az eszközöket a forrásokkal és fordítva (Paár és mtsai., 2021).

Vertikális mérlegelemzés:

Eszközszerkezeti mutatók:

- Forgóeszközök / Befektetett eszközök
- Befektetett eszközök / Eszközök összesen

A fent látható két mutató a legfontosabb eszközszerkezeti mutató, továbbá vannak részmutatók is, ezek a mutatók az egyes eszközcsoportokon belüli tételek struktúráját vizsgálják, például a tárgyi eszközökön belül az ingatlanok aránya (Paár és mtsai., 2021).

Tőkeszerkezeti mutatók:

A tőkeszerkezeti mutatók azt mutatják meg, hogy az eszközöket milyen összetételű forrásból finanszírozza a vállalat, vagyis, hogy külső vagy belső forrásból.

- Tőkefeszültségi mutatók= Idegen tőke / Saját tőke: A legfontosabb tőkeszerkezeti mutató, a forrás oldalnak a két főcsoport arányát mutatja meg.
- Tőkeerősség= Saját tőke / Források összesen
- Eladásodási fok= Idegen tőke / Források összesen
- Tőke önfinanszírozási mutató= (Adózott eredmény AE + ET) / Saját tőke
- Tőkenövekedési ráta= Saját tőke / Jegyzett tőke
- Tőkearányos eredmény= Adózott eredmény AE / Saját tőke
- Esedékességi aránymutató= Rövidtávú kötelezettségek / Összes kötelezettségek (Wickert, 2021).

Horizontális mérlegelemzés:

- Befektetett eszközök fedezettsége= Saját tőke / Befektetett eszközök
- Tárgyi eszközök fedezettsége= Saját tőke / Tárgyi eszközök
- Stabilitási mutató= (Saját tőke + Hátra sorolt kötelezettségek + Hosszútávú kötelezettségek) / Befektetett eszközök
- Tőkemultiplikátor= Eszközök összesen / Saját tőke
- Rövidtávú kötelezettségek fedezettsége= Forgóeszközök / Rövidtávú kötelezettségek
- Működési tőke= Forgóeszközök – Rövidtávú kötelezettségek (Wickert, 2021).

A mérlegelemzés vagyis a vagyoni helyzet értelmezése során kapott eredmények fontosak, mind a külső érdekeltek, például a befektetők számára, mind pedig a vállalat menedzsmentje számára, akiknek reagálni kell a mutatókból kapott információkra.

2.6 A CAPM modell

A CAPM modell elnevezése az angol Capital Asset Pricing Model szavakból származik, vagyis a tőkepiaci árfolyamok modellje, lényegében előre jelzi egy részvény vagy befektetés várható hozama és kockázata közötti kapcsolatát. A modell lényege, hogy meghatározzuk a befektetési eszközök hozamát. Jelentős, mind a vállalat vezetői, mind a befektetői számára (Brealey & Myers, 2003; Nagy & Kürti, 2016).

CAPM szerinti hozam számítások:

$$\text{CAPM: } r_E = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

A jelölések magyarázata:

- r_{Ei} : a tulajdonosok által elvárt hozam
- r_f : kockázatmentes hozam
- β_i : az adott értékpapír kockázatának mértéke
- $r_m - R_f$: a részvényt piac kockázati prémiuma, azaz a részvényt piac hozama és a kockázatmentes hozam különbsége (B. E. Bíró, 2021).

A képletből fontosnak tartom kiemelni a bétát, mivel az egyetlen a fentiekből, ahol a tőzsdei kereskedőn múlik a mértéke, azaz, hogy a portfólióját milyen betájú részvényekkel válogatja össze, minél magasabb egy részvény betája, annál nagyobb kockázatot vállal vele a tőzsdei kereskedő. Ha a béta 1, akkor egyenlő piaci kockázattal kell számolni, azonban, ha nagyobb lesz, mint 1, akkor minél nagyobb egynél, annál nagyobb kockázatot vállal a kereskedő a piaci kockázattól eltérően a magasabb hozam reményében (Brealey & Myers, 2003; Nagy & Kürti, 2016). A béta érzékenységet tudhatjuk meg valójában belőle, hogy a befektetés milyen mértékben reagál a piaci portfólió értékbeli változásaira, vagyis hogy az 1%-os piaci index változás esetén, hogyan változik a részvény ára (B. E. Bíró, 2021).

2.6.1 A CAPM modell és a WACC

A WACC számításánál nélkülözhetetlen a CAPM modell alkalmazása, mivel a súlyozott átlagos költség egyik eleme a saját tőke költség, melyet a tőkepiaci árfolyamok modellje által számolhatunk ki. A WACC-t használják egyes befektetések nettó jelenértékének kiszámításakor, a vállalatok értékének meghatározásakor vagy, pedig a vállalatok saját tőke értékének meghatározásakor (Takács, 2007).

A WACC-ot, vagyis a súlyozott átlagos tőkeköltséget még említik a vállalatok eszközeinek várható hozamaként, valamint figyelembe veszi még a vállalat saját és idegen forrásainak költségeit is, illetve nézi az eladósodottságot is (B. E. Bíró, 2021).

A WACC számítása:

$$WACC = (E/V \times R_e) + (D/V \times R_d \times (1 - T_c))$$

WACC jelölések:

- E: A vállalat saját tőkéjének piaci értéke
- D: A vállalat adósságának piaci értéke
- V: A vállalat saját tőkéjének piaci értékének és a vállalat adósságának piaci értékének az összege
- Re: A saját tőke költsége
- Rd: Az adósság költsége
- Tc: A társasági adó nagysága (Marshall, 2022a)

A WACC jelentősége a vállalati pénzügyekben

A WACC-ot, vagyis a súlyozott átlagos tőke költséget leggyakrabban a Cash-Flow alapján történő értékeléskor alkalmazzák, mint elvárt hozamaként (Juhász, 2019). Létfontosságú a súlyozott átlagos tőkeköltség az NPV-nél is, vagyis a nettó jelenérték becslésénél a WACC maga a diszkontráta (Marshall, 2022a). Projektek előnyeinek elemzésénél, például egy vállalat felvásárlása, majd az egyesülés esetén, ha a megtérülés magasabb volt a tőkeköltségnél, akkor a projekt kedvező a vállalat számára. A WACC mértéke fontos a befektetőknek a kockázatok megítélésénél, ugyanis a magas WACC-vel rendelkező vállalat nagyobb kockázatot rejt

magában a magasabb költségek miatt. A tőkeköltségek meghatározása, annál bonyolultabb, minél több forrásból kap finanszírozást (Brealey & Myers, 2003; Nagy & Kürti, 2016).

A súlyozott átlagos tőkeköltség kiszámítása fontos a kockázat mértékének feltárása szempontjából, a tőkeszerkezetet vizsgálja, vagyis mennyi külső finanszírozásra van szükség a saját tőkével szemben. Azonban a befektetőknek más mérőszámokat is figyelembe kell venni, hogy megfontolt döntést tudjanak hozni.

2.7 Gazdasági hozzáadott érték

A gazdasági hozzáadott érték vagy másképp az EVA mutató, amely az angol Economic Value Added szóból származik, egy vállalatértékelési eszköz. Ezen mutató a vezetők szempontjából lényeges, mivel elősegíti a tulajdonosi érték maximalizálását. Az EVA mutató kiemelt szerepet kap azon vállalatoknál, ahol értékközpontú vezetés van. Az EVA mutatót egy Stern Stuart nevű cég vezette be és hozta köztudatba az 1980-as években. A közgazdászok már több száz éve használták csak nem volt nevesítve, mivel lényegében megegyezik a maradvány jövedelemmel vagy a gazdasági profittal (Ónodi, 2005).

A hozzáadott érték számítása is számviteli mutatókon alapszik, de még is szeretnék róla külön fejezetben beszélni, mert más gondolkodásra sarkallja a vezetőket. Azért is fontosnak tartom az EVA mutató kiszámítását a dolgozatomban, mivel a vállalatok teljesítményértékelésében használatos számviteli mutatók nem mutatják meg és nem is segítik a tulajdonosi érték maximalizálásával kapcsolatos döntéseket, viszont a mutató pozitív irányban történő elmozdulása nem föltétlen jelenti a tulajdonosi hozam növekedését, mivel akkor is növekszik az eredmény, ha a mutató számításához szükséges tőkeköltségnél kisebb mértékben fektetnek be (Ónodi, 2005).

Az EVA mutatót már sok vállalat alkalmazza, példaként a világ egyik legnagyobb vállalata is a Coca-Cola már 1987-től (Kleiman, 1999). A korábbiakban, mint ahogy szó volt róla a mutató célja tulajdonosi érték maximalizálása így a befektetők számára is fontos mércévé vált napjainkban, mivel a vezetők általa fel tudták emelni a részvényeiknek az értékét, így ösztönözve a befektetési hajlandóságot és gazdaságossá téve a részvényeit a befektetők számára, ezáltal növelve a vállalat értékét (Ónodi, 2005).

Számítása:

$EVA = \text{Adózott üzleti eredmény} - (\text{tőkeköltség \% -ban} * \text{összes befektetett tőke})$ (Brewer és mtsai., 1999).

Az EVA mutató előnyei és hátrányai:

- A vezetők az értékteremtésre koncentrálnak, mivel általa figyelembe veszik a hozamokat, kockázatokat és az esetlegesen szükséges befektetéseket
- Ösztönzi, hogy a vezetők növeljék a tulajdonosi értéket

- Hátránynak a legtöbben azt hozzák fel, hogy inkább rövid távú gondolkozásra sarkalja a vezetőket, mintsem hosszútávúra, mivel elsősorban a rövid távú kifizetésekre koncentrálnak, ami hosszútávon a vállalat rovására mehet.
- Maradva a gondolatnál, miszerint rövidtávú gondolkozásra sarkallja a vezetőket, nem lesznek nyitottak az innovációk és egyéb nagyobb beruházások irányában, mivel azok csak hosszútávon mutatják meg a hasznukat, tehát az EVA mutató csökkenésével járna.
- Jelent értékeli és a jövőről nem mond semmit, mivel nem mutatja meg, hogy a jelen beruházások, milyen hatással lesznek a vállalat jövőbeli növekedésére
- A manipulálhatóság is jelentős hátrány, mivel az EVA mutató is számviteli adatokon alapszik (Brewer és mtsai., 1999).

Az előnyöket és hátrányokat látva, mérlegelve, valamint nem csak az EVA mutatóra hagyatkozva egy hasznos és jelentős mutató, az pedig nem elhanyagolandó, hogy egy olyan iránymutató mely, segít a vállalatnak egy vezetési rendszer kialakításában.

2.8 Piacelemzés

Az emberek vizuális és szociális lények, ezért is már az ősidőkben is foglalkoztak a megjelenésükkel, különösképpen a nők, tehát a kozmetikai ipar olyan öreg, mint maga a szépség iránti vágy gondolata. A szépségipar nem a legfőbb ágazat, de mégis egy olyan szektor, ahová érdemes lehet belépni, mivel mindig igény volt és lesz is a szépségápolásra.

2021-es szépségipari vállalatok top 5 rangsora az eladások alapján:

1. L'Oréal €37.99 ezer milliárd
2. Unilever €21,1 ezer milliárd
3. Procter & Gamble \$19.41 ezer milliárd (€17,32 ezer milliárd)
4. The Estée Lauder \$14.29 ezer milliárd (€12,75 ezer milliárd)
5. Shiseido JPY920.88 ezer milliárd (€7,12 ezer milliárd) (Cosmetics Technology, 2021).

Ezen lista alapján a vállalati elemzéshez a három nagy kontinensről választottam egy-egy országot, Európából a Franciaországi székhelyű L'Oréal-t, az USA-ból az Estée Lauder-t, Ázsiából pedig a Japán Shiseido-t.

2.8.1 Európai szépségipar

Az Európai szépségiparról nem tudjuk azt mondani, hogy régóta az életünk része, 15 évvel ezelőtt kezdődően gazdaságilag hatalmas növekedésen ment keresztül, napjainkban az európai iparágak egyik jelentős szereplője, de nem csak Európában, hanem a globális piacon, nem elmaradva a két legnagyobb szereplő mellett Kínától és az Egyesült Államoktól (COSMOPROF, 2021).

Európa, mint ahogy már fentebb is említettem az egész szépségipar egy nagyon jelentős színtere. Azonban, mint az összes ágazatot a koronavírus az Európai szépségipart is megtépázta, ugyanis 2019-ben több, mint 110 milliárd eurót ért az ágazat, ehhez képest a járvány okán 105,9

milliárd euró volt, ami 3,5%-os csökkenést jelent és a piackutatások alapján is elmondható, hogy időbe fog telni mire fellendül az iparág (COSMOPROF, 2021).

Az EU lakosságának költsége a szépségápolással kapcsolatosan 0,3%-al nőtt 2020-hoz képest, ugyanis 2021-ben 61,6 milliárd euró volt a népesség fogyasztása, ha a vírus kirobbanásának hatását nézzük, akkor 2020-ban 0,5%-os csökkenést realizált az iparág 2019-hez viszonyítva. Kiemelném, hogy a bőrápolási termékekről nem egészen mondható el, hogy visszaestek az eladások a koronavírus hatására, ugyanis a COVID-19 okozta változásokra nem reagált rosszul a bőrápolási termékek európai piaca, mivel az előrejelzések alapján az idei évben, vagyis 2022-ben visszaállhat vagy túl is szárnyalhatja 2019-es járvány előtti 24,3 milliárd eurót (COSMOPROF, 2021).

Nem okoz túl nagy meglepetést, hogy az európai szépségiparból származó bevételek 80 százalékát a nyugaton lévő európai országok szolgáltatják:

1. Németország: 17 milliárd euró 2020-ban
2. Egyesült Királyság: A 2020-as Brexit előtti időkben a szépségipar éves bevételeinek növelésében a második helyen állt, ezért is még érdemesnek tartottam megemlíteni a felsorolásban, mivel az Európai Unióból való kilépése után jelentős kiesést jelent.
3. Franciaország 12,7 milliárd euró 2020-ban
4. Olaszország: A járvány talán Olaszországot tépázta meg legjobban az európai országok között, ez a szépségiparára is kihatással volt, ugyanis az ebből származó bevételek visszaestek 2019-hez viszonyítva 16,5%-al az exporttal való gondok okán, azonban az olaszországi kozmetikai iparágak országos szövetsége 6,1%-os növekedést jelez elő 2021-ra azáltal, hogy az export is növekedni fog várhatóan 5 százalékot (COSMOPROF, 2021).

A vírus előtti gazdasági helyzethez való visszatéréshez, sőt növekedéshez a Európai Unió tagállamait egységesíteni kellene, hogy minél kevesebb különbség legyen, mind a digitális fejlődésben a környezetvédelemben mind, pedig magában a társadalom fejlettségében, hogy egy egészként tudjanak a változó piaccal lépést tartani (COSMOPROF, 2021).

2.8.1.1 L'Oréal

A L'Oréal SA egy kozmetikai vállalat, melynek székhelyét Franciaországban találhatjuk meg. A története egészen a 20. század elejére nyúlik vissza, amikor is egy francia származású vegyész, akit Eugène Paul Louis Schueller hívtak, kifejlesztett egy Oréale nevű hajfestéket, ezek után nem állt meg, tovább szélesítette termék palettáját a fodrászokra koncentrálva, mint célcsoportra, tehát ezeket a termékeket értékesítette. Sikerét konstatálva 1919. július 31-én megalakította saját cégét a Société Française de Teintures Inoffensives pour Cheveux-t (Franciaországi Biztonságos Hajfesték Vállalat). A végül L'Oréal-lé vált napjainkban is ezen a néven ismert cég, azáltal tudott világszinten ismertté fejlődni, mivel nem riadtak vissza a kutatásoktól és az innovációktól. A növekedésének az evolúciója: 1920-ban a vállalat 3 vegyészt foglalkoztatott, ez a létszám 30 év múlva, vagyis 1950-re 100 fő volt, 1984-re már

1000 főre nőtte ki a csapat magát, napjainkat nézve, pedig nagyjából 88 000 fős a csapata 2020-as adatok szerint (Wikipedia, 2022c).

A vállalat manapság akkorára nőtte ki magát, hogy több márkával is rendelkezik, csoportosítva: Consumer Products, L'Oréal Luxe, Professionals Products és Active Cosmetics. Hozzájuk tartoznak, tartozik többek között a L'Oréal Paris, a Maybelline New York, a Garnier, a Lancome, az Yves Saint Laurent, a Giorgio Armani, a Kiehl's, a Krastase, a La Roche-Posay és a SkinCeuticals. Hat üzleti szegmensbe csoportosított termékek széles skáláját kínálja: bőrápolás, smink, hajápolás, hajfestés, illatanyagok és egyéb. A bőrápolási kínálata arcbőrápolókat, arctisztítókat, testápolókat és fényvédő termékeket tartalmaz. Vásárolhatunk tőlük a saját üzleteiből, illetve e-kereskedelemmel is foglalkoznak, így online is van lehetőség rendelni tőlük. Az egész világon ismert és folytat kereskedelmi tevékenységet, tehát elmondható, hogy globálisan aktív (Reuters, 2022c).

2.8.2 Amerikai szépségipar

Az Egyesült Államok, mint sok más iparágban is figyelemre méltóan jelen van a szépségiparban is, sőt azt is kijelenthető, hogy a világon a legnagyobb szépségápolási termékek piacán, számokkal kifejezve akár 20 százalékot is kitesz a globális piacból. A foglalkoztatásra is pozitív hatása van a szépségiparnak, ugyanis csak a szóban forgó kontinensen megközelítőleg 670 ezer fő dolgozik ebben az ágazatban, további növekedést jelzett elő a BLS, 13%-ot 2016-2026 között, azonban itt még nem számoltak COVID-al, ugyanígy az ipar értékével, mivel 2017-ben megközelítőleg 532 milliárd dollár volt, és azt jelezték előre, hogy ez szinte megduplázódik 2023-ra vagyis 806 milliárd dollárt fog érni a piac, a világjárvány azonban rontott ezeken az előrejelzéseken, de várhatóan a kilábalást követően eléri ezeket az értékeket, vagyis ami késik nem múlik (Ketabchi, 2019).

Arra is szeretnék kitérni, hogy melyek az USA szépség piacának főbb termékkategóriái ilyenek, mint a bőrápolási, hajápolási, smink, illatszerek és egyéb kiegészítőtermékek, valamint, hogy ezeket a termékeket milyen vállalatok kínálatában találhatjuk meg az országban, mint sok más is, az ottani szépségpiacot pár multinacionális cég uralja, nevükön nevezve ezeket a kiemelkedőbb szereplőket, a L'Oréal, az Unilever, a Procter & Gamble Co., az Estée Lauder Companies, a Shiseido Company. A világjárvány megjelenése előtti évben 2018-ban 90 milliárd dollárt termelt az iparág ezzel mutatva milyen értékes piacról van szó (Statista Research Department, 2022).

Ha a legnépszerűbb termékkategóriát szeretnénk megtudni az Egyesült Államok kozmetikai piacról, arról is van kutatás, ezek a szemre való kozmetikumok, ugyanis ez a termékkategória közel 2 milliárd dollárnyi bevételt termelt, ezen belül is a szempillaspirál volt a legnépszerűbb, de még ide sorolhatóak a szemhéjfestékek, a szemöldökre való termékek stb. A szemre való termékek kategóriája torony magasan vezet, mivel a következő termékkategória eladásokban a szájra való termékek kategóriája, ahol is az első kategóriához képest csupán 647 millió dollár bevétel volt realizálva (Statista Research Department, 2022).

Az USA az az ország, amiről elmondható, hogy a szépségápolási termékek legszélesebb márka palettájával rendelkezik, ugyanis a világ legtöbb márkájának termékei megtalálhatóak ott. A közösségi média nyújtotta üzleti lehetőségek is jelentősek, különösen, ha az Egyesült Államokról van szó, a legnagyobb márkák, amik a közösségi médiának köszönhetik a sikerüket, azok a Huda Beauty 246,37 millió eléréssel és Kylie Cosmetics 215,24 millió eléréssel még 2019-es adatok szerint, viszont a Huda Beauty napjainkban is töretlen sikerességgel halad tovább. A kiskereskedőláncok közül a leghíresebbeket említeném meg az Ulta-t és a Sephora-t, ugyancsak 2019-nél maradva az Ulta volt a vezető bevétel terén, mivel közel 7,5 millió dollárnyi értékesítése volt, míg a Sephora-nak csupán közel 6 milliárd dollár. Az E-kereskedelem sem idegen az USA-ban, már 2017-ben 7% volt a kiskereskedői e-kereskedelem, a COVID miatt, pedig a várt növekedést is feltehetően túlszárnyalta ugyanis 2024-re csupán azt jelezték elő, hogy a 7%-ról 8,6%-ra fog nőni (Statista Research Department, 2022).

2.8.2.1 *Estée Lauder*

Az Estée Lauder Companies Inc. egy szépségápolási termékek forgalmazásával és gyártásával foglalkozó vállalat. A vállalat születése egészen 1946-os évre vezethető vissza New Yorkban, amikor is Estée Lauder nevű nő, akiről elnevezték a vállalatot és férje, Joseph Lauder szépségápolási termékek készítésével kezdtek foglalkozni. Kezdetben csak lemosó olajból és különböző krémekből állt a termékpalalettájuk (Wikipedia, 2022b).

Napjainkra kínálatuk jelentősen bővült és az előbbi termékek mellett már nem csak egyéb bőrápolási termékek alkotják palettájukat, - mint például a hidratálók, szérumok, tisztítószer, tonikok, testápolók, hámlasztók, arcmaszok és fényvédő termékek-, hanem smink termékek és illatszerek is, persze a kiegészítőket sem kihagyva, mint például a smink ecsetek. Ha ez még nem derült volna ki, a vállalat a szépségápolási termékek szegmensében tartozik és tevékenykedik. Több márkája is van a társaságnak, amik alatt értékesítenek, ilyen az Estée Lauder, Clinique, Aramis, Prescriptives, Lab Series, Origins, MAC, Bobbi Brown, La Mer, Aveda, Jo Malone London, Bumble and bumble, Darphin, Smashbox, Le Labo, RODIN olio lusso, Editions de Parfums Frederic Malle, GLAMGLOW, szerző: Kilian, BECCA, Too Faced, Dr. Jart+, Tommy Hilfiger, Donna Karan New York, Kiton, Michael Kors, Tom Ford, Dr. Andrew Weil, Ermenegildo Zegna és AERIN, ezek alapján elmondható, hogy számos márkát birtokol. A COVID negatív hatása azonban egy ilyen vagy vállalatot sem hagyott ki, ugyanis kénytelen volt csökkenteni az alkalmazottai számát 2020 augusztusában, ami 3%-ot jelentett világszerte, többnyire a bolti alkalmazottakról volt szó, de nem csak ennyiből állt a stratégia, az üzleteik 10-15%-át is kénytelenek voltak bezárni, ezáltal az e-kereskedelemre koncentrálnak (Reuters, 2022b).

2.8.3 *Ázsiai szépségipar*

Ha az ázsiai szépségiparról beszélünk, akkor nem a smink jutnak eszünkben, hanem a méltán híres bőrápolási termékei, a szóban forgó kontinens piaca nagyon változatos és semmiképp sem mondható statikusnak.

A 2018-as jelentések (L'Oréal) szerint a világ bőrápolási piacának 39%-át birtokolta. Az ázsiai kozmetikai ipar sok trendet indított el melyek széles körben elterjedtek az egész világon

köszönhetően annak, hogy nem riadnak vissza innovációktól, ilyenek például a K-beauty és a J-beauty, ezek a Koreai és a Japán szépségápolási trendek és a hozzájuk tartozó termékek széles palettája (Clean Beauty Asia, 2019).

Makroökonómiai áttekintés:

1. A feltörekvő középosztály

Ez a legelterjedtebb réteg az ázsiai kontinensen és száma is napról napra nő, például Kína középosztálya 2020 végén megközelítőleg 400 millió fő volt.

2. A körültekintő vásárlók

Az ázsiai fogyasztók eltérnek a nyugati fogyasztóktól, mégpedig azzal, hogy nagyobb odafigyeléssel vannak vásárlásaikra, megfontoltabbak, ez abban nyilvánul meg, hogy nagyobb kutatómunkát végeznek a vásárlásaik előtt, például visszajelzéseket olvasnak, kutatásokat végeznek például a közösségi médián, illetve különös figyelemmel vannak a termékek összetevőire, ezért is terjedt el nyugaton, mivel emiatt a „válogatóság” miatt jobban odafigyelnek a márkák a termékeik minőségére.

3. Előtérben az egészség és jólét

A fogyasztók számára talán semmi sem fontosabb az egészségüknél, a belső rendben tartása a legfontosabb, azonkívül ezt mi sem mutatja jobban, mint a külsőnk, ezért ennyire jelentős a szépség piac a kontinensen. Az ázsiai országokban napjainkban is virágzik a hagyományos orvoslás használata, ami nyugatra is áttért. Ezek a hagyományos módszerek áttértek a bőrápolásra, nem jelentéktelen üzleti lehetőséget teremtve az ázsiai márkáknak, például a nyugati L'Oréal tulajdonában lévő Yue Say vagy a kínai Pechoin (Clean Beauty Asia, 2019).

Kulcspiacok Ázsiában:

Az ázsiai piac nagy, ezáltal folyamatosan van lehetőség belépni rá.

1. Érett piacok:

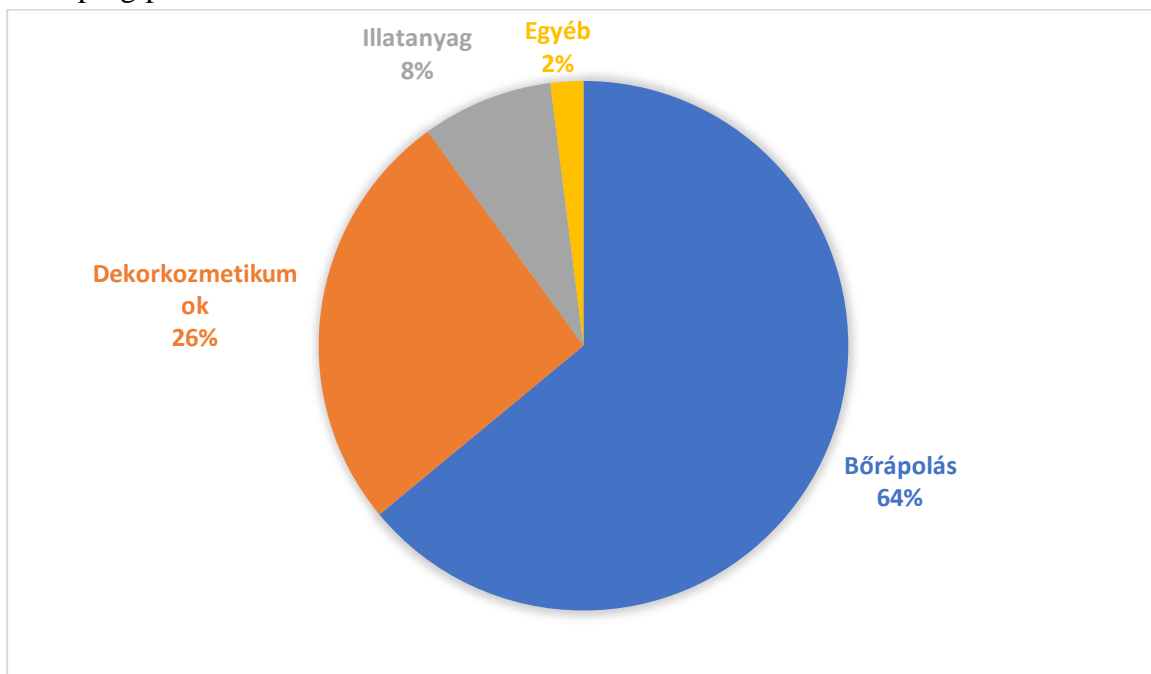
- Hongkong és Szingapúr – A kozmetikai piacuk bevétele nem a helyi eladásokból származik, mivel nem egy nagy piacról beszélünk, forgalma csupán 2,5 és 3 milliárd dollár között van. Egyik sem fejlődik bevételben gyorsan, mégis az egyik nagyobb ütemű növekedést mutat, ez pedig Hongkong, mivel közelebb van a hatalmas piaccal rendelkező Kínához.
- Ausztrália – A szépségápolási piac forgalma eléri a 3 milliárd dolláros forgalmat, az alacsony elvárások ellenére, ezen a piacon sem a helyi termékekből származik a bevétel legnagyobb része, hanem például Kína szolgáltat sok terméket.
- Korea – A Koreai szépségipar a világon is nagyon híres napjainkban, ha az ázsiai szépségiparra gondolunk sok nyugati fogyasztónak a fejében egyenlő a koreai szépségápolással, számos márkája az egész világon ismertté vált, például a Dr. Jart+. A piacának forgalma nagyobb, mint 7 milliárd dollár, éves növekedése 4% körüli.
- Meglepő, de Japán megelőzi az ázsiai szépségipar legnagyobbjának gondolt Koreát a kozmetikai piac bevételeit tekintve, mivel 12,5 milliárd körüli az éves forgalma, annyi különbséggel, hogy az elemzők szerint lassabb ütemben növekedik, megközelítőleg 2% (Clean Beauty Asia, 2019).

2. Feltörekvő piacok:

- Malajzia és Indonézia - Azokkal az országokkal ellentétbe, akik érett piaccal rendelkeznek, ezen két ország piaca észrevehetően gyorsabban növekedik, 10% körül van Malajziában, Indonéziában, pedig 6% körül.
- Kína - Nem okoz meglepetést, hogy Kínának az egyik, ha nem a legnagyobb piaca Ázsiában, a lakosságának nagysága okán, számszerűsítve már 2017-ben elérte az 50 milliárd dollárt, és megközelítőleg 7%-os növekedést jeleznek elő évente (Clean Beauty Asia, 2019).

Az fentiek alapján elmondható, hogy még mindig van hely a belépni vágyóknak az ázsiai piacon, azonban az levonható következtetésként, hogy az ázsiai márkák jellegzetessége, a természetes és tiszta kozmetikumok gyártása, mivel erre van igény, így ezzel számolni kell. Az ázsiai piac pozitívuma és egyben nehézsége, hogy nagyon színes fogyasztói körrel rendelkezik a hatalmas számú lakosságából kiindulva, ami elérheti 4,5 milliárd embert is, akiknek igényeit nehéz vagy mondhatni lehetetlen kielégíteni.

A szépségipar összetétele:



1. ábra: Az ázsiai szépségipar összetétele

Forrás: Saját szerkesztés Clean Beauty Asia (2019) adatok alapján

A fenti ábrán látható az ázsiai szépségipar összetevőinek arányai. Fontos megemlíteni, hogy például a dekorkozmetikumok piaca egyre jobban kezd fellendülni a feltörekvő piacokon, de az érett piaccal rendelkező Korea is nyitni látszik feléjük, a sztár termékek ebben a kategóriában a rúzsok, ezzel ellentétben a parfümök piaca egyre stagnáló, ilyen ütemben csökkenővé váló tendenciát mutat például Kínában (Clean Beauty Asia, 2019).

Árpontok:

Az ázsiai országok piaci különböző árkatóriákban mozognak, attól függően, hogy az luxus vagy az ár-érték arány a preferáltabb szempont:

- Prémium: Hongkong, Malajzia és Korea

- Árérzékeny: Ausztrália, Szingapúr és Japán

Az drogériák mellett, az ázsiai piacot az e-kereskedelem uralja, annyira sikeresen, hogy csak az ázsiai online vásárlások a világ online eladásainak felét teszik. Ellentétben, azzal amit fentebb leírtam, miszerint az ázsiai fogyasztók körültekintően vásárolnak, mégsem riadnak vissza az online térben való vásárlástól, hanem előszeretettel élnek is vele, mivel az így történő vásárlás sem zárja ki a körültekintő vásárlást. Az e-kereskedelem növekvő sikeressége azonban negatív hatással van az üzletláncokra, például, hogy néhány híresebb online áruházat említsek a Tmall vagy a Jd sikeressége, ennek egy töredezett piac lett a következménye. A drogériákat tekintve nagy számban vannak jelen a piacon, viszont piacspezifikusak, vannak viszont olyanok is, akiknek kedvező a modell elhelyezkedésük, mint például a hongkongi Sasa. Még megemlíteném a Sephora-t, aki az ázsiai piacon is jelen van, azonban az ő helyzete teljesen más, mivel több ázsiai piacon is jelen van egész Délkelet-Ázsiában és Kínában is, és tovább próbálnak terjeszkedni, azáltal, hogy Hongkongban is terveznek újra nyitni (Clean Beauty Asia, 2019).

Ázsia legnagyobb piaci szereplői:

- L'Oréal
- Avon Products Incorporation
- Procter and Gamble (P&G) Corporation
- Unilever
- Oriflame Cosmetics
- Revlon Incorporation
- Kao Corporation
- Estee Lauder Companies Incorporation
- Shiseido Company, Limited (Rajput, 2020).

2.8.3.1 Shiseido

A Shiseido Co Ltd egy japán székhelyű kozmetikai vállalat, megalakulása visszanyúlik 1872-re a tokiói Ginzában. Ez a napjainkban hatalmas, szépségápolással foglalkozó vállalat egy családi vállalkozásként indult, az volt a különlegessége, hogy egy nyugati stílusú gyógyszertárként indult, a jelenben annyira kinőtte magát, hogy a világ 120 országában jelen van. A Shiseido egy olyan vállalat, aki őrzi a hagyományos orvoslás előnyeit, mégis előszeretettel él az innovációkkal, ezáltal olyan termékeket előállítva, amik elsőkké váltak a kategóriájukban (Wikipedia, 2022a).

A Shiseido üzleti szegmensei:

- Japán szegmens: kozmetikumok, piperecikkek, testápolási termékek, szépségápolási termékek és vény nélkül kapható gyógyszerek. Japánban ezeket a termékeket csak értékesítik
- Kínai szegmens és az ázsiai csendes-óceáni szegmens: kozmetikumok, piperecikkek és testápolási termékek. Ebben a szegmensben már a gyártásuk és értékesítésük is történik.

- Az amerikai és az európai szegmens: Ebben a szegmensben is gyártanak és értékesítenek, azzal a különbséggel, hogy csak kozmetikumokat és piperecikket.
- A Travel Retail szegmens: A székhelyül szolgáló Japán kivételével, ebben a szegmensben vannak azok az üzletek, amelyek vámmentességben részesülnek, kozmetikumokat és piperecikket értékesítenek.
- A professzionális szegmens: Végül, pedig ebben a szegmensben tartoznak a fodrász- és szépségápolási termékek értékesítése (Reuters, 2022a).

2.8.4 A COVID-19 hatása a globális piacra

A globális szépségipar egészét érinti a COVID-19 okozta válság. Röviden a szépségipar úgy reagált 2020-ban a járványra, hogy üzleteik nagy részét, hanem az egészét bezárták, illetve alkalmazkodniuk kellett a változásokhoz, azáltal, hogy a legtöbb szépségápolási vállalat átállt a kézfertőtlenítő és tisztítószer gyártására, mivel a bevétel mellett – megközelítőleg 500 milliárd dollárt termel világszerte az iparág – gondoskodniuk kell alkalmazottjaik milliőről (Gerstell és mtsai., 2020).

2.8.4.1 A rövid távú kilátások a szépségiparra

Az ember egy hiú lény, ezzel nagy üzleti lehetőséget nyújtva, ezért is tud a szépségipar sikeresen fennmaradni hosszútávon. Sokan hasonlítják össze a mostani COVID okozta válságot a 2008-as pénzügyi világválsággal, azonban a szépségipart szemlélve, akkor 2010-re minden visszaállt a válság előtti időkre, azonban most sokkal jobban sújtja az iparágat a válság hatása és az egész iparág rugalmassága is egészen relatív (Gerstell és mtsai., 2020).

Az információk szerint Kínában ütötte fel a fejet először a vírus még 2019 végén, ezért ott látszott meg leghamarabb a hatása már 2020 februárjában, mivel 80%-ot visszaesett a forgalom az előző év ezen időszakához képest, viszont márciusban már csak 20%-os visszaesés volt. Érdekes, hogy a fogyasztók Kínában, elmondásaik alapján, mégis jobban előtérben helyezik a szépségápolási termékeket, többet költenek rá, mint például a ruházkodásra. A másik nagy szépségápolási piaci szereplőt az USA-t sem kihagyva, őt sem kímélte a járvány negatív hatása, az 2020-as forgalma 20%-30% között csökkent. Ebből az látszik, hogy amíg Kínát hirtelen és nagymértékben sújtotta a szépségipar válsága, de hamar felépülni látszott, ezzel ellentétben a globális piacnak hosszabb távon nehezebb lehet a kilábalás (Gerstell és mtsai., 2020).

A szépségápolási termékek értékesítésében is történtek változások, a legelterjedtebb a COVID előtt a fizikailag történő vásárlás volt, ugyanis a fogyasztók arra helyezték a hangsúlyt, vagy inkább ahhoz voltak hozzászokva, számszerűsítve 85% köré tehető az offline vásárlások aránya. Ez változott és átkerült az online térbe a vásárlások többsége, ehhez mind a fogyasztóknak, mind a márkáknak alkalmazkodniuk kellett, például a prémium márkák bezárták üzleteik 30%-át, kétséges, hogy ezek az üzletek valaha is újra nyitnak-e a jövőben (Gerstell és mtsai., 2020).

A szépségápolási termékek értékesítésének változása:

Az e-kereskedelme került előtérben, ahogy azt már korábban is említettem, azonban ez nem helyettesíti a vállalatok számára a boltjaikban történő vásárlásokat, az online eladások már megduplázódtak a vírus hatására és további növekedést jeleznek elő, akár további 20%-30%-ot is, ennek hatására, például 2020-ban a Sephora online tranzakciói 30%-ot nőttek az Egyesült Államokban.

Csökkentek a szépségápolási termékek értékesítése a kiskereskedőknél, mivel hiába maradtak a boltjaik nyitva, a forgalmuk jelentősen visszaesett, például a Botts UK 2020 márciusában 66% körüli visszaesésről számolt be.

Kína példája alapján a bolti vásárláshoz való visszatérés lassú és differenciált lehet, mivel 2020. március 13-án hiába nyitottak újra az üzletek, az eladásokon nem mutatkozott a fellendülés, sőt április közepétől tovább nyitottak a drogériák, szupermarketek, szépségápolási termékek kiskereskedői és az áruházak is, de továbbra is 9-43 százalékos csökkenést realizáltak ők is a világjárvány előtti szinthez képest.

A kiskereskedők és a márkák a promóciók felé fordulása hatására, több nagyobb márka is ezt a stratégiát választotta, a felhalmozott készleteiktől való megszabadulás, illetve a fogyasztók bevonása okán (Gerstell és mtsai., 2020).

2.8.4.2 Milyen szépségápolási termékeket vásárolnak?

A COVID miatti otthonülés, maszkviselés, illetve a távolságtartás következménye az lett, hogy kevesebb sminket és illatszert vásároltak az emberek. ez a presztízmárkák forgalmában 55% és 75% közötti visszaesést jelentett globálisan 2020 első negyedében. A fizikailag munkában járáshoz lassan visszatérve sem lesz könnyebb helyzetben a sminktermékek piaca, mivel a munkahelyen is maszkot kell viselni, azonban mégis adódnak kivételek ebben a kategóriában, ugyanis a szemünk látható, így a maszk kötelezettség mellett is jól alakult a szemrevaló sminktermékek eladása, például Kínában az Alibaba adatai alapján 150%-ot nöött a forgalma ennek a termékkategóriának 2020 februárjában (Gerstell és mtsai., 2020).

A bőrápolási, a hajápolási, illetve a wellness termékek piaca azonban virágzik, mivel előtérbe került az önápolás, azáltal, hogy az embereknek több idejük lett magukra, jól mutatva ezt, hogy például Franciaországban a luxusszappanok forgalma 800%-al nöött 2020 márciusában az NPD szerint, aki nyomon követi a fogyasztói kiadásokat és az értékesítési pontok adatait vagy a Zalando, Európa legnagyobb divat- és életmód webáruházának eladási adatai alapján a gyertyák, az aromaterápiás és a méregtelenítő termékek, a bőr-, köröm- és hajápoló termékek forgalma 300%-al nöött. (Gerstell és mtsai., 2020).

A lezárások és az otthonülés egyik következménye az lett, hogy az emberek saját maguk akarták megoldani azt, amit azelőtt szakemberre bíztak, ezt mutatva az USA-ban, hogy nőttek a körömápolási termékek eladásai 218%-al, a hajfestékek 172%-al, testápoló termékek 65%-al az Amazon jelentése alapján. A másik befolyásoló tényező, hogy az emberek az otthoni

barkácsolást választják, az oka a fogyasztók csökkent bevétele, például a brit polgárok 36%-a nyilatkozta, hogy csökkenti a kiadásait. Az otthoni barkácsolás hatására, mi sem mutatja jobban, hogy az Egyesült Államokbeli Nielsen hajfesték eladásai 23%-al, a hajnyírógépeké, pedig 166%-ot nöött (Gerstell és mtsai., 2020).

2.8.4.3 A világjárvány okozta változások a szépségiparban

A digitális tér fejlődése a világjárvány hozadéka, hogy egyes trendek felgyorsultak, ezek közül a legjelentősebb az e-kereskedelem előtérbe kerülése, ez azt jelenti, hogy a márkák a webhelyeik, a közösségimédia-platformjaik és más online piacokra összpontosítottak. Gyorsabb üteműek lettek az innovációk, mivel már a COVID előtt is nehéz volt a vállalatok számára a világ változásait követni, néha a kínálat nem tudja utolérni a keresletet, ezért még gyorsabban kell termék-innovációs folyamataikat átalakítsák, új termékeket létrehozva, alkalmazkodva ezekhez a változásokhoz.

Az új tőkeforrások keresése is előtérbe került, annak ellenére, hogy a szépségipar nem áll annyira rosszul, mint más kategóriák, mégis jelentős károkat szenvedett el 2020 során.

A világjárvány nem csak a szépségiparra, hanem más fogyasztói kategóriákra is hatással volt, mivel felgyorsított olyan trendeket, amelyek már korábban is alakították az adott iparág piacát, ilyen például a szépségiparban az e-kereskedelem népszerűvé válása vagy, pedig a középosztály felemelkedése, ez azt jelenti, hogy nem valami új dologhoz kellett alkalmazkodniuk a márkáknak, hanem a régi trendek gyors átalakulásával kellett felvenniük a versenyt (Gerstell és mtsai., 2020).

Az szépség iránti vágy miatt tudott a szépségipar globálisan elterjedni, ezzel hatalmas üzleti lehetőséget teremtve, elérve azt, hogy egy olyan ideált teremtsen, hogy aki kozmetikai termékeket vásárol és használ az adott trendnek megfelelően az legyen „szép”, amiből azt lehet kijelenteni, hogy a szépség egyfajta mutatója a jólétnek. A COVID-19 világjárvány ugyan okozott nehézségeket az iparágban, mégis az emberi lény hiúságából adódóan nagyon jó esély van, nem csak hogy minden visszaálljon 2020 előttire, hanem még tovább növekedjen az iparág.

3 PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI ELEMZÉS A GYAKORLATBAN

3.1 Mérlegvizsgálat

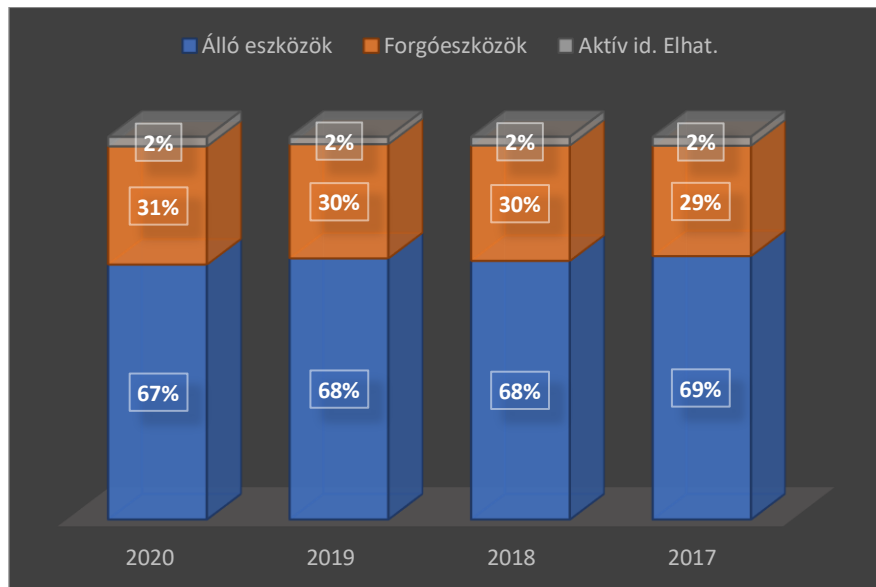
Ebben a fejezetben a három vállalat vagyoni helyzetét vizsgálom meg, vagyis a mérlegösszetételének arányait, majd összehasonlítom a kapott eredményeket, hogy relevánsabb információt kapjunk, ezáltal pontosabb következtetéseket tudjunk levonni.

3.1.1 Eszközoldal

A mérlegvizsgálaton belül a három vállalat a L'Oréal, az Estée Lauder, a Shiseido eszközoldalának eloszlását vizsgálom, vagyis, hogy inkább befektetett eszközökből vagy forgó eszközökből áll a vállalat erőforrása, majd a két nagyobb eszközoldali főcsoportot is arányaira bontom.

3.1.1.1 Mérlegfőösszeg

A 2. ábrából megtudhatjuk a L'Oréal vállalat eszközoldala mérlegfőösszegének eloszlását.

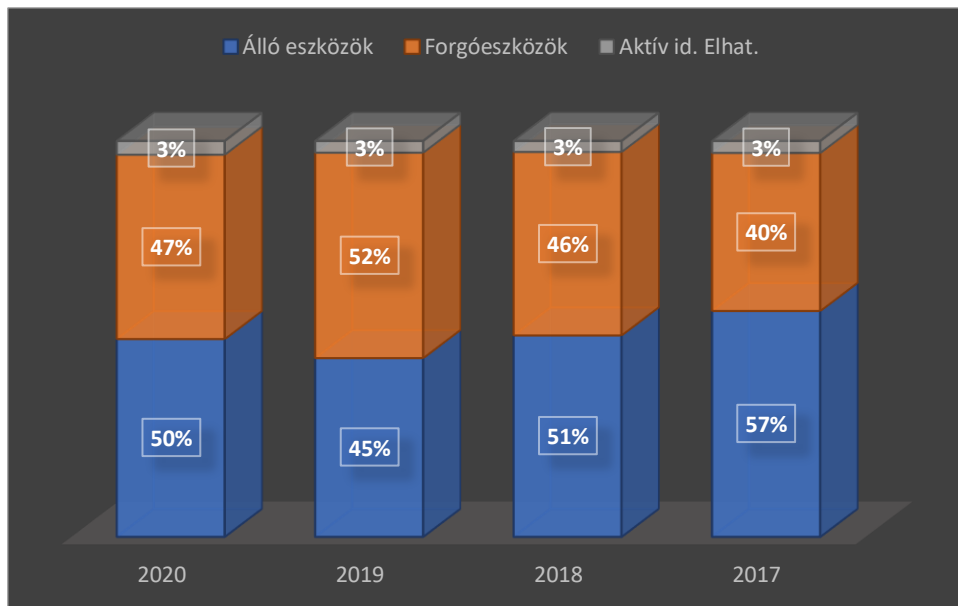


2. ábra: A L'Oréal mérlegfőösszegének eloszlása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

Elmondható a 2. ábra alapján, hogy a L'Oréal eszközoldalát a legnagyobb arányban, 65% fölött a befektetett eszközök teszik ki, mind a négy vizsgált évben hasonló arányban, tehát nem változik számottevően az eszköz oldal eloszlása ezen periódus alatt. 2017-2019 periódusában, azzal magyarázható az álló eszközök nagyobb arányban való jelenléte, hogy a vállalat a márkafejlesztésre, az e-kereskedelem fejlesztésére koncentrált (L'Oréal Finance, 2022). 2020-ban, az 1%-os, nem számottevő forgó eszköz növekedést tulajdoníthatjuk a COVID-19 miatti megmaradt készletállománynak is. Levonható a befektetett eszközök magasabb jelenlétéből, hogy a vállalat a vagyonát a tartós eszközökben tartja nagyobb részben.

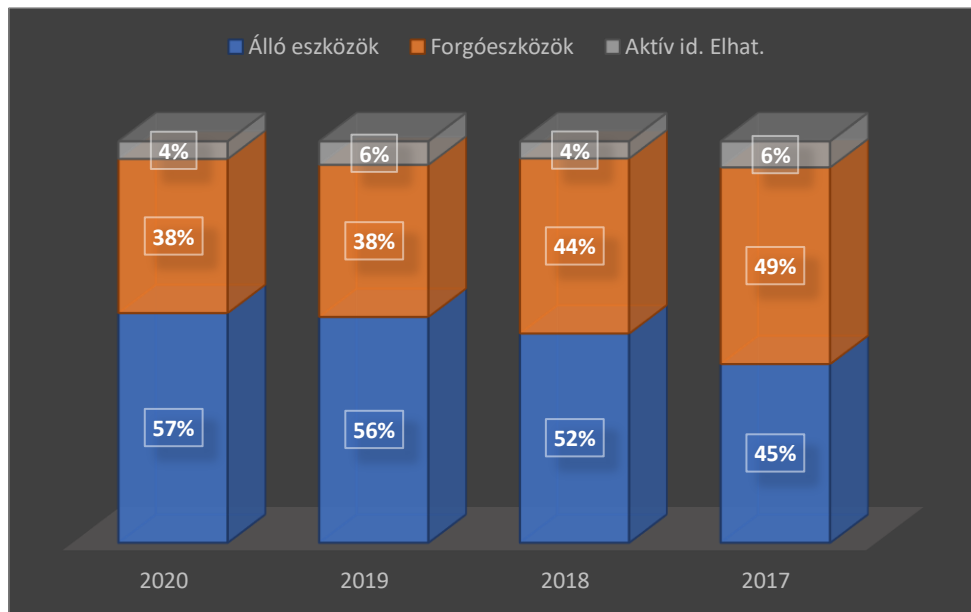
A második vizsgált vállalat, az Estée Lauder eszközoldalának mérlegfőcsoportjai eloszlásában láthatóan van különbség a L'Oréal vállalathoz viszonyítva a 3. ábra alapján.



3. ábra: Az Estée Lauder mérlegfőösszegének eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A L'Oréal-al ellentétben az Estée Lauder esetében szorosabban alakul a befektetett eszközök és a forgó eszközök aránya. 2017-ben nagyobb arányban alkotják az eszközöket 57%-ban a befektetett eszközök és 40%-ban a forgó eszközök, ami feltételezhetően annak köszönhető, hogy ebben az évben vásárolta fel az Estée Lauder a Too Faced-et és a BECCAT-t (Estée Lauder Companies, 2017). 2018-ban még mindig az álló eszközök vannak többségben, de csupán már 5%-al a forgóeszközökhöz képest, azt, hogy ebben az évben is a befektetett eszközök vannak többségben annak tulajdonítom, hogy a társaság szerkezetiátalakításon esett át (Estée Lauder Companies, 2018). 2019-ben a vállalat az eladásokra koncentrált, nyitott a közösségi médián való hirdetések felé (Estée Lauder Companies, 2019), ezek tükrözéseként megfordult az eloszlás és már a forgóeszközök voltak többségben, konkrétan 7%-al az álló eszközökhöz képest. A 2020-as év volt, amikor a COVID-19 a legtöbb vállalatot megviselte, az Estée Lauder esetében sem volt ez másképp, mivel a gyártása csökkent kapacitással működött (Estée Lauder Companies, 2020), mutatva ezt, hogy újra az álló eszközök vannak többségben a vállalt eszközeiben, ugyan nem sokkal, csupán 3%-al a forgóeszközökhöz hasonlítva.

A harmadik vizsgált vállalat a Japán székhelyű Shiseido, melynek az eszközoldali főcsoportjainak arányait jól mutatja az alábbi, vagyis a 4. ábra.

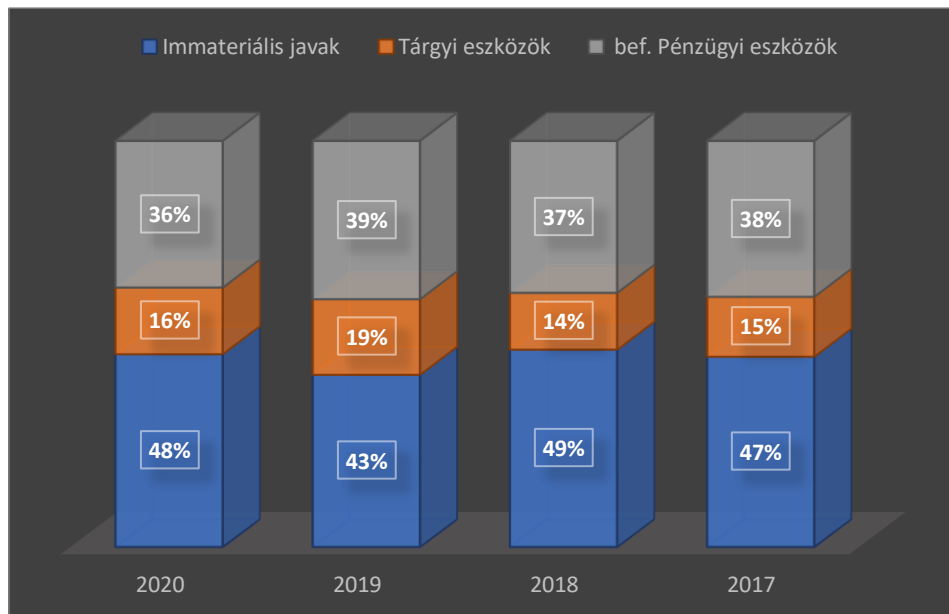


4. ábra: A Shiseido mérlegfőösszegének eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

Ha 4. ábrára tekintünk, azt vehetjük észre, hogy 2017 kivételével, a többi vizsgált évben, mind magasabb arányban vannak jelen a befektetett eszközök. 2017-es évben a forgóeszközök nagyobb arányban lévő jelenlétét annak tulajdonítom, hogy eladta Zotos nevű észak-amerikai leányvállalatát ezzel, pedig csökkentek a befektetett eszközök (Shiseido Co. Ltd., 2017). Változnak az arányok 2018-ban és az álló eszközök vannak többségben 8%-al a forgó eszközökkel összevetve, feltételezhetően ez annak köszönhető, hogy ez az év a vállalat presztízs márkáiba történő befektetések éve volt (Shiseido Co. Ltd., 2018). A 2019-es évben a Shiseido megvásárolta a Drunk Elephant nevű márkát, illetve ebben az évben az márkafejlesztésre koncentrált (Shiseido Co. Ltd., 2019), ezzel is magyarázható, hogy 2019-ben is ezért vannak jelen nagyobb arányban a befektetett eszközök 8%-al a forgóeszközökhöz képest és 4%-al az előző évhez viszonyítva. A vizsgált évek utolsó éve megviselte az egész szépségipart, ez alól az Shiseido sem kivétel, hasonlóan alakul az eloszlás az előző évhez, azzal a különbséggel, hogy az alakulása valószínűleg a csökkent termelésnek köszönhető (Shiseido Co. Ltd., 2020).

3.1.1.2 Befektetett eszközök

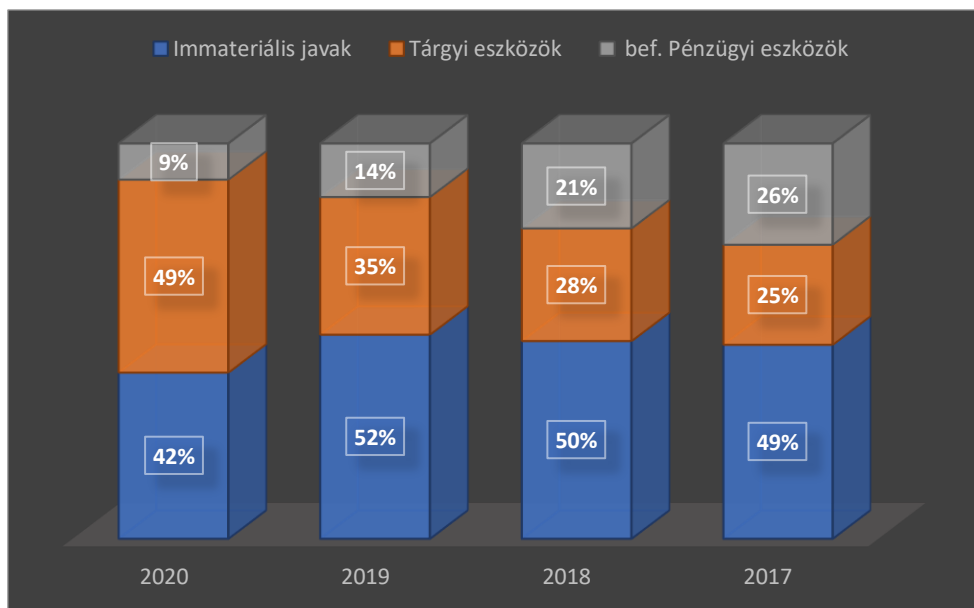
Az 5. ábrából megtudhatjuk a L'Oréal befektetett eszközeinek eloszlását 2017 és 2020 periódusában.



5. ábra: A L'Oréal befektetett eszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

Ha az 5. ábrára tekintünk egyértelműen láthatjuk, hogy mind a 4 vizsgált évben a befektetett eszközökön belül az immateriális javak vannak fölényben közel 50%-al, kivéve 2019-et, de akkor is 40% fölött van az immateriális javak aránya. 2017-ben feltételezéseim szerint, azért volt magasabb az immateriális javak aránya, mert ebben az évben vásárolta meg a L'Oréal a CeraVe, AcneFree és Ambi márkákat (L'Oréal Finance, 2017). A 2018-as év a L'Oréal számára a kutatás és fejlesztés éve a bőrápolási termékek területén, ezzel is magyarázom az immateriális javak magas arányát (L'Oréal Finance, 2018). A 2019-es év is a bőrápolás éve volt a L'Oréal számára, a tárgyi eszközök ebben az évben vannak jelen a legnagyobb arányba a vizsgált évek közül, mert ebben az évben a vállalat a gépekre és berendezésekre többet költött, de még így is az immateriális javak vannak fölényben (L'Oréal Finance, 2019). 2020-as évet tekintve a vállalat már tudta, hogy várhatóan, mivel kell szembe néznie a COVID-19 tekintetében az erős kínai piacon való jelenléte miatt, ezért sem történt számottevő változás a befektetett eszközeiben (L'Oréal Finance, 2020).

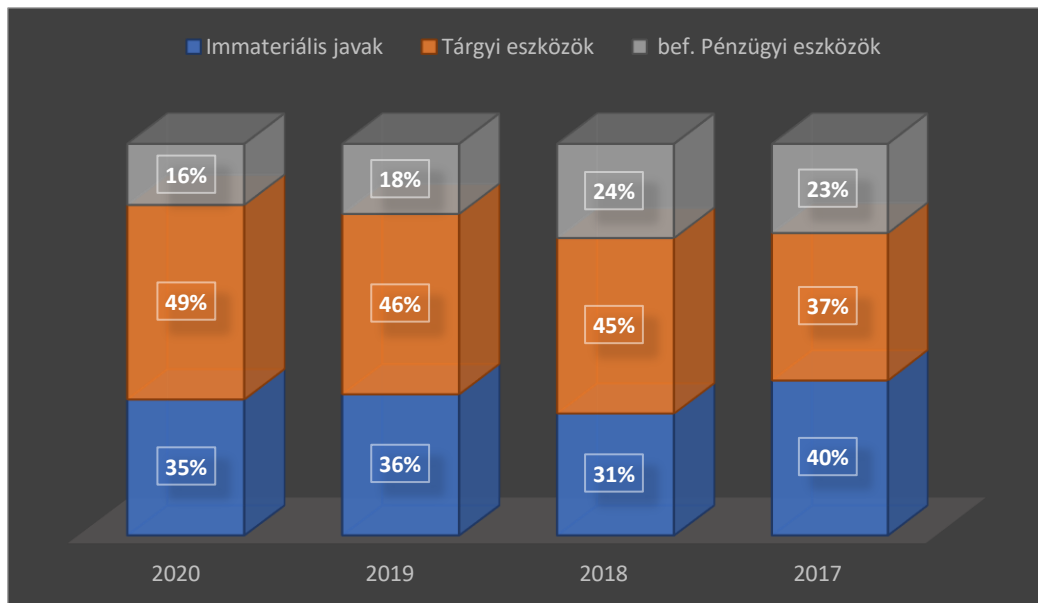
A 6. ábrából megtudhatjuk az Estée Lauder befektetett eszközeinek arányait.



6. ábra: Az Estée Lauder befektetett eszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 6. ábrából első pillantásra azt vehetjük észre, hogy 2017-2019 időszakában az immateriális javak vannak többségben, közel 50%-al, míg 2020-ban ez változik és a tárgyi eszközök veszik át a vezetést ugyancsak közel 50%-al. Feltehetően az első három vizsgált évben a márkafelvásárlások, a szerkezetátalakítás miatt alakultak, hogy az immateriális javak többségben vannak (Estée Lauder Companies, 2017, 2018, 2019). A 2020-as évben a tárgyi eszközök vannak többségben, az előző évekkel ellentétben, amikor is az immateriális javak voltak többségben, de még így is magas az immateriális javak aránya, ami annak köszönhető, hogy a vállalat 2019 decemberében megvásárolta a Have & Bee-t, illetve, hogy több alvállalatánál is vizsgálatot rendeltek el az immateriális javak értékcsökkenésére vontakózóan (businesswire, 2020), feltételezem továbbá, hogy a magas tárgyi eszközöket, pedig az e-kereskedelemre fordított hangsúly indokolja, az ehhez szükséges új berendezések és a számítógépes szoftverek és hardverek beszerzése, mivel a már meglévők nem bizonyultak elegendőnek a világvjárvány miatti online értékesítés felgyorsulásához.

A Shiseido vállalat befektetett eszközeinek eloszlását az alábbi, vagyis a 7. ábráról olvashatjuk le.

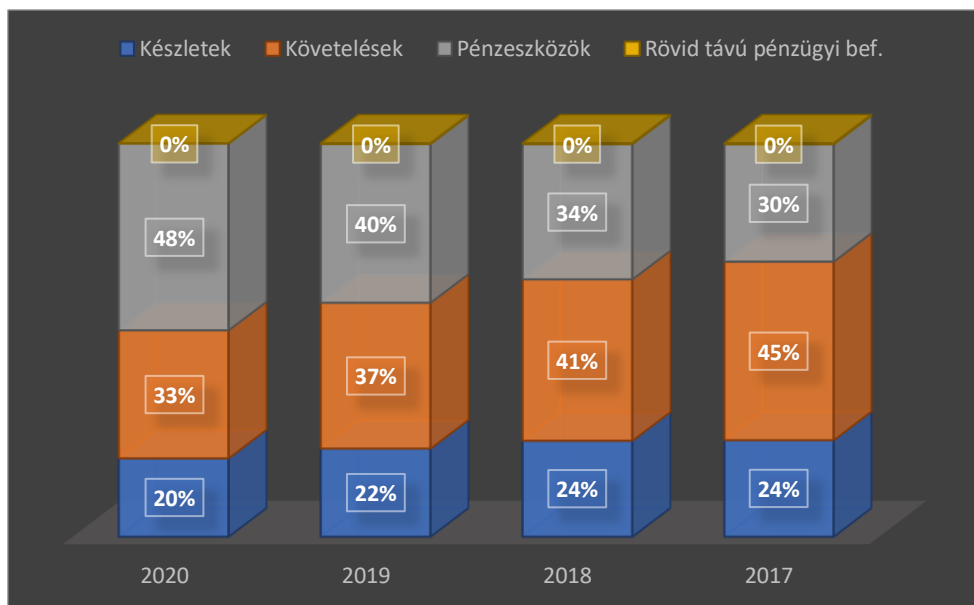


7. ábra: Az Shiseido befektetett eszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 7. ábrára tekintve az olvasható le, hogy 2017-et kivéve mindhárom évben a tárgyi eszközök vannak többségben közel 50%-ban, 2017-ben csupán 3%-al marad el a fölényben lévő immateriális javaktól, egyébként az immateriális javak is 30% fölött vannak a vizsgált években. Ezek alapján a vállalat a befektetett eszközökön belül nagy részt a tárgyi eszközökben preferálja tartani a vagyont, például 2019 elején, ami még a 2018-as pénzügyi évhez tartozott, Japánban megnyitották a Shiseido Global Innovation központot, ami egy modern kutatási központ (Shiseido Co. Ltd., 2018), amely megmagyarázhatja a tárgyi eszközök 8%-os növekedését 2017-hez képest.

3.1.1.3 Forgóeszközök

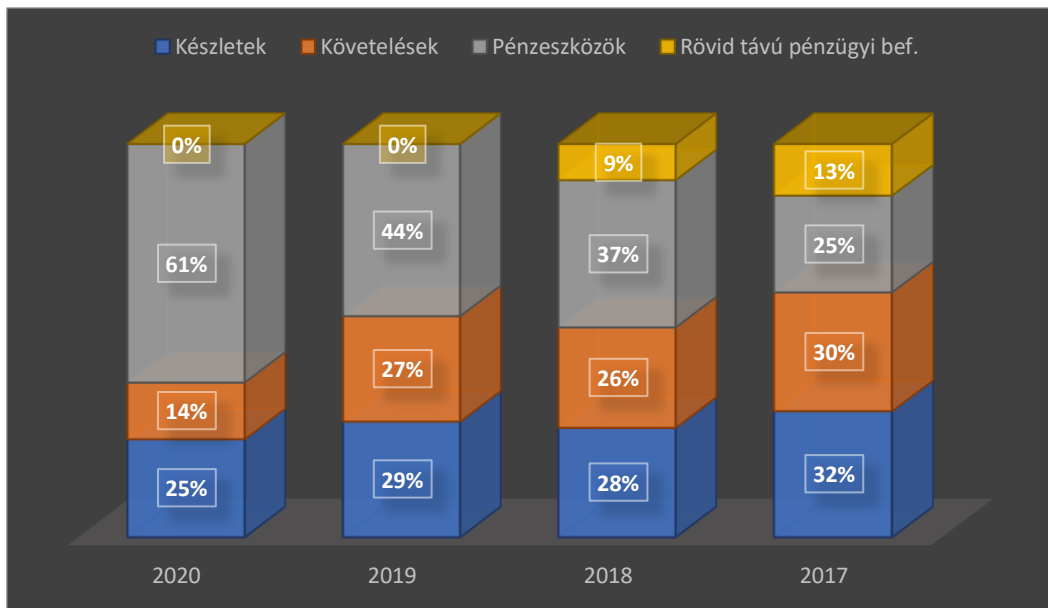
A L'Oréal vállalat forgóeszközein belüli arányokat ismerhetjük meg a 8. ábrát alapul véve.



8. ábra: A L'Oréal forgóeszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 8. ábra alapján a vizsgált években egyáltalán nincsenek rövidtávú pénzügyi befektetései, a készleteit viszonylag alacsonyan tartja, tehát nem halmozza a készleteit, nem abban tartja a vagyonát. Az első két évben a követelések vannak többségben, több mint 40%-ban, ami ronthatja a vállalat fizetőképességét, illetve ezt a pénzt nem tudja használni a vállalat, a pénzeszközök is jelentősen jelen vannak, több mint 30%-ban. 2019-ben és 2020-ban a pénzeszközök vannak többségben, több min 40%-al, de itt is erőteljesen jelen vannak még mindig a vevők iránti követelések, több mint 30%-al,

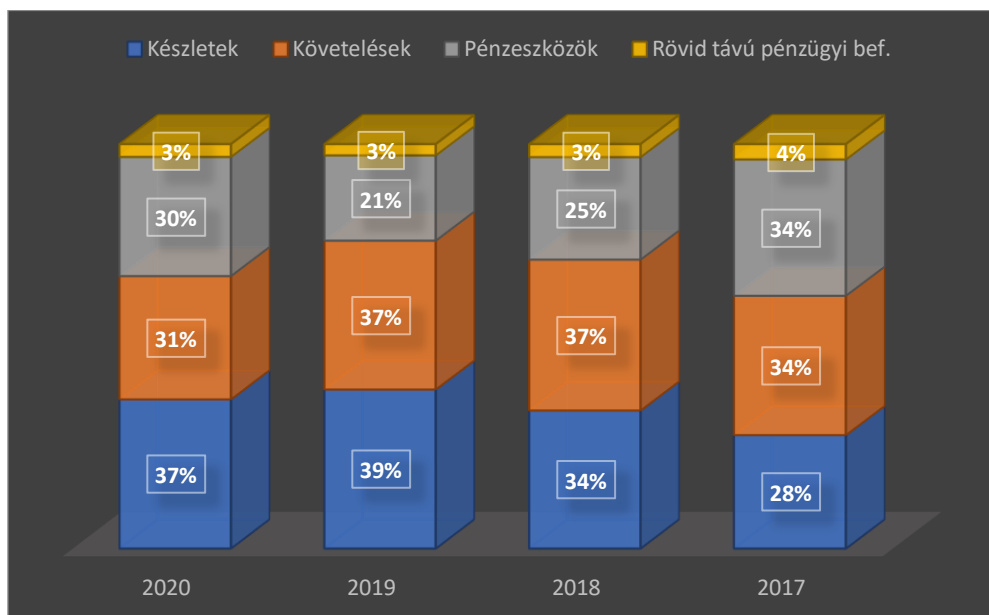
A 9. ábra megmutatja, hogy milyen mértékben alakul az Estée Lauder forgóeszközeinek eloszlása a vizsgált évek alatt



9. ábra: Az Estée Lauder forgóeszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

Látható a 9. ábrán, hogy 2020-ban kimagaslóan kiugrik a pénzeszközök aránya, de 2019-ben is növekedésnek indult, feltehetően a világjárvány miatt, mivel 2019-ben már megjelent az ázsiai kontinensen, ebből azt következtethető le, hogy a vállalat azt a stratégiát választotta, hogy készpénzben tartja leginkább a vagyont. Az első két évben közel állnak egymáshoz az arányok, kevés változással. Összességében az elmondható, hogy évről évre láthatóan csökkent a vállalat rövid távú pénzügyi befektetések iránti hajlandósága, míg nem az utolsó két évben már 0% volt.

A 10. ábrát alapul véve láthatjuk a Shiseido vállalat forgóeszközeinek összetételét, vagyis annak arányait.



10. ábra: A Shiseido forgóeszközeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

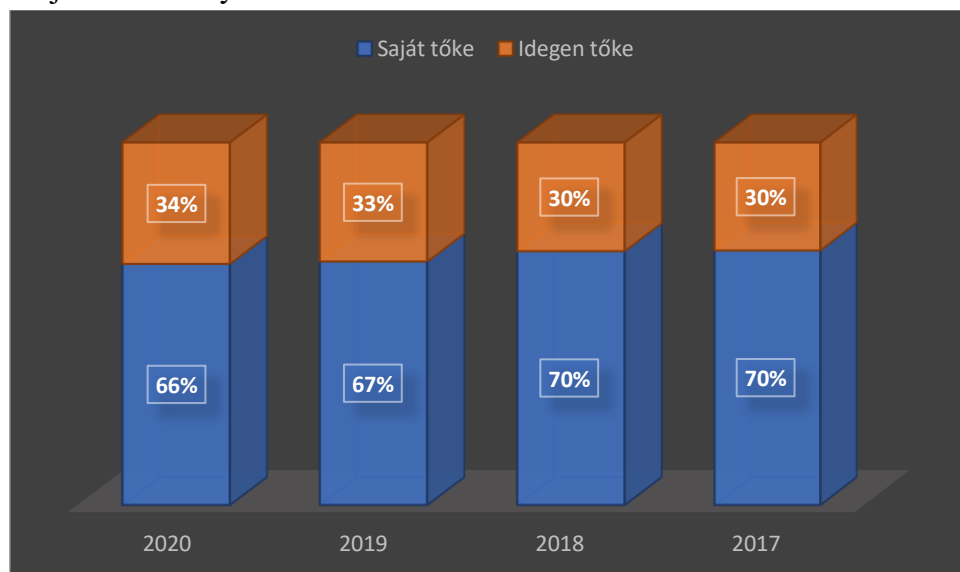
Shiseido vállalatának a forgóeszközeit nagyrészt a készletek és a követelések alkotják 10. ábra alapján, ez alól kivételt 2017 képezi, amikor is egyenlő volt a többségben lévő követelésekkel. 2020-ban is említésre méltó, hogy a pénzeszközök újra elérték a 30%-ot, ami a pénzeszközök 29%-os növekedésének köszönhető az előző évhez képest, ehhez képest a készletek 6%-al, a követelések, pedig 17%-al csökkentek, ez mind valószínűsíthető, hogy a COVID-19 miatt alakult így, mert a vállalat inkább megtartotta készpénzben a vagyonát, ami nem biztos a legjobb stratégia és az elfekvő készleteit próbálja értékesíteni, illetve a vevők felé a követeléseit beszédni.

3.1.2 *Forrás oldal*

A három vállalat mérlegének forrás oldalát is megvizsgálom, lényegében, hogy milyen a vállalat tőke összetétele, vagyis, hogy milyen arányban képes saját tőkéből finanszírozni magát.

3.1.2.1 *Tőke eloszlás*

Ha az alábbi, vagyis a 11. ábrára tekintünk, akkor megtudhatjuk hogyan alakulnak a L'Oréal tőkéjének az arányai.

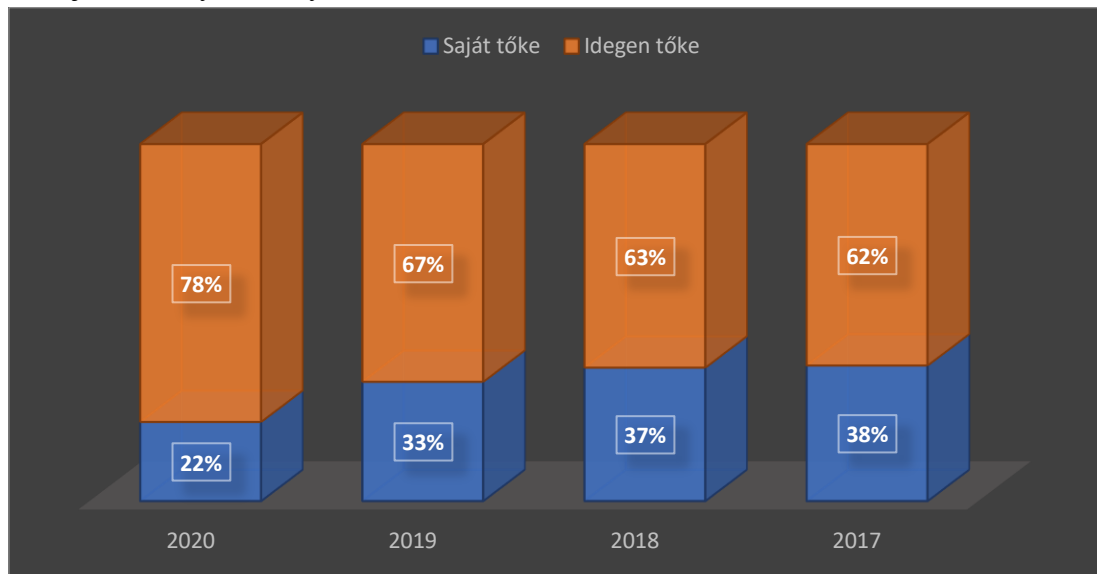


11. ábra: A L'Oréal tőkéjének eloszlása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 11. ábra alapján első látásra az mondhatjuk, hogy a L'Oréal nincs eladósodva nagy mértékben, mivel mind a négy vizsgált évben 70% fölött van a saját tőke aránya a vállalat vagyonában. 2017-ben és 2018-ban változatlanok az arányok. 2019-ben már valószínűleg a COVID-19 hatása érezhető, mivel a szóban forgó vállalat erőteljesen jelen van az ázsiai piacon (L'Oréal Finance, 2019), ugyanis 3%-al nőtt az idegen tőke aránya az előző évekhez képest. 2020-ban tovább érezteti hatását a világjárvány, mivel további 1% nő az idegen forrásból származó tőke 2019-hez viszonyítva

A 12. ábrából leolvashatjuk, hogy milyen arányban alkotja az Estée Lauder vállalat tőkéjét a saját tőkéjük és milyen arányban a külső forrásból származó tőke.

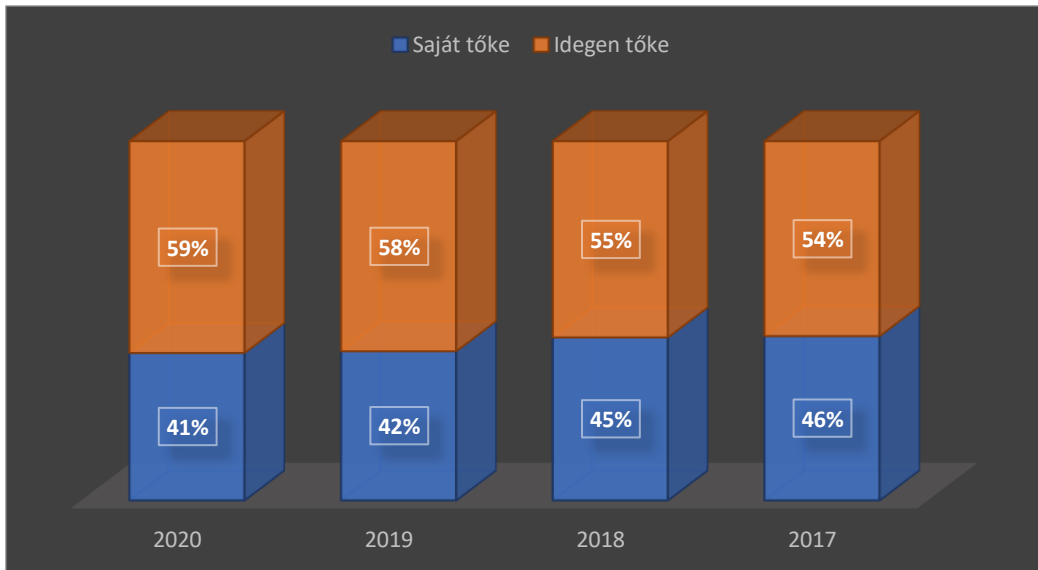


12. ábra: Az Estée Lauder tőkéjének eloszlása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 12. ábráról egyértelműen látható, hogy a vállalat tőkéjét, több mint 60%-ban az idegen források alkotják, ebből kétség kívül az következtethető, hogy az Estée Lauder el van adósodva, évről évre nő az idegen tőke aránya, ezzel együtt természetesen egyre kevésbé alkotja a saját tőke a vállalat vagyont, ugyan nem olyan nagy mértékű a növekedés az első években, mint látható a 11. ábrán, mégis már 2019-ben látszik a járvány hatása, mert már 4%-ot növekszik az idegen tőke aránya az előző évhez képest, míg 2017-ről 2018-ra csupán 1%-os volt a saját tőke csökkenése. 2020-ban valószínűsíthető, hogy a COVID-19 miatt még nagyobb lett a szakadék a saját tőke és az idegen tőke között, ugyanis az előző évhez képest 11%-al nőtt az idegen tőke aránya, ami azt jelenti, hogy 56%-al nagyobb részben alkotja a vállalat vagyont a külső forrásból származó tőke ebben az évben.

A 13. ábrából megtudhatjuk, hogy a Shiseido vállalat, milyen mértékben használ külső forrásokat a vizsgált években.



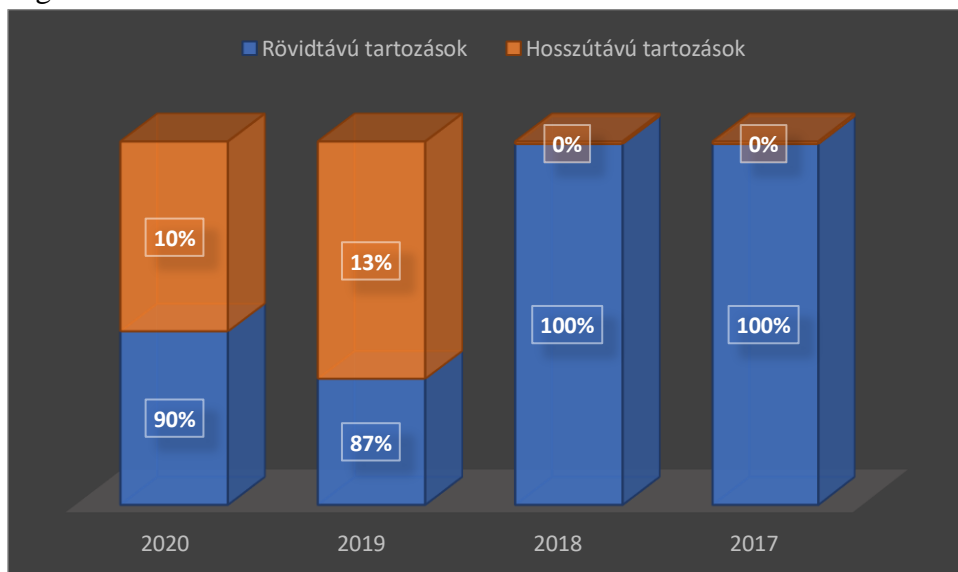
13. ábra: A Shiseido tőkéjének eloszlása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A fenti, vagyis a 13. ábrára tekintve, azt láthatjuk, hogy mind a négy vizsgált évben jóval 50% fölött van az idegen tőke a vállalat vagyonában. Évről - évre csökken a kiinduló évtől a saját tőkének az aránya, 2018-ra csupán 1%-os csökkenéssel az előző, 2017-es évhez képest, viszont 2019-2020-ban már érezhető a világjárvány hatása, ázsiai vállalat révén már előbb, mint ahogy 13. ábrán is láthatjuk 2019-re tekintve, ugyanis 3-4%-al csökken a saját tőke aránya, ezzel még jobban eladósodva.

3.1.2.2 Kötelezettségek eloszlása

A 14. ábrára tekintve leolvashatjuk, hogy hogyan alakul a L'Oréal vállalatának kötelezettségek tekintetében való eloszlása.

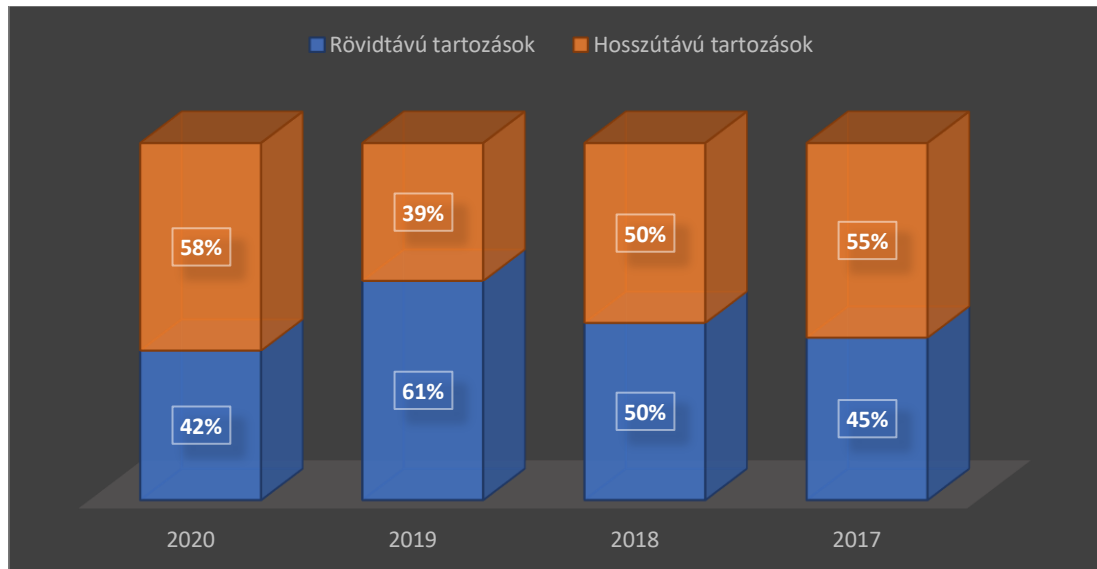


14. ábra: A L'Oréal kötelezettségeinek eloszlása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

14. ábra alapján 2017-ben és 2018-ban a vállalat idegen tőkéjét teljes mértékben az egy éven belül teljesítendő kötelezettségek alkották. 2019-ben és 2020-ban még mindig, közel 90%-ban a rövidtávú tartozások alkották az idegen tőket.

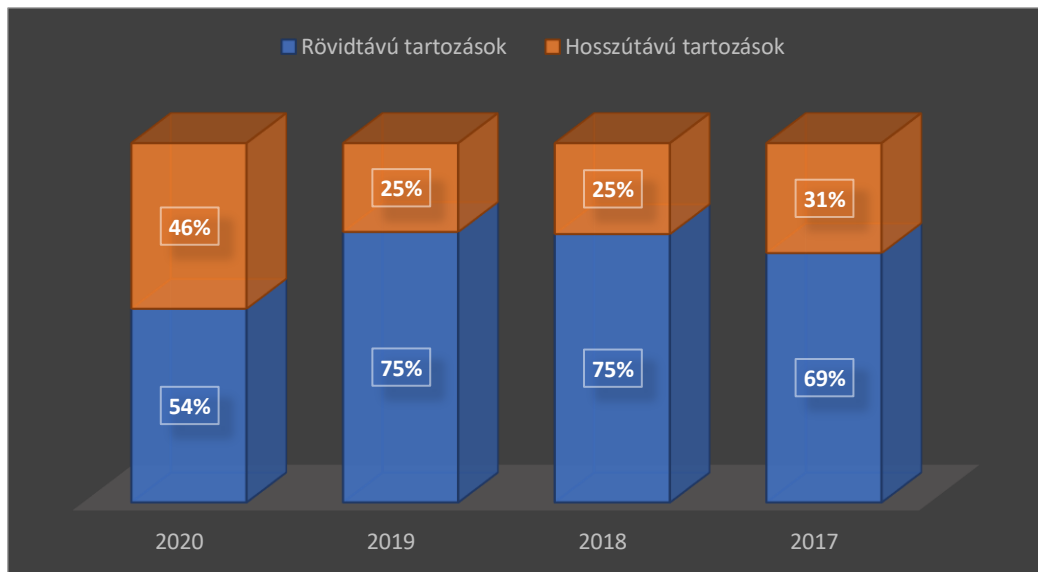
Azt, hogy hogyan alakul az Estée Lauder vállalat kötelezettségeinek eloszlása a 15. ábrára tekintve meg tudhatjuk.



15. ábra: Az Estée Lauder kötelezettségeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

Az Estée Lauder vállalat idegen tőkéjét vegyesen alkotják a hosszú- és a rövidlejáratú kötelezettségek a vizsgált évek alatt. Az elmondható, hogy a 4 év alatt nagy mértékben vannak jelen a hosszútávú kötelezettségek, több mint 50%-ban, ami a vállalat egy éven túli eladósodottságát jelzi előre. 2019-ben a rövidtávú kötelezettségek vannak fölényben, ez annak köszönhető, hogy csökkentek a hosszútávú tartozások 14%-al, habár az egy éven belül esedékes kötelezettségek is nőttek 28%-al.

A 16. ábra alapján láthatjuk, hogy a Shiseido vállalatának kötelezettségeit, milyen arányban alkotják a rövid-, illetve hosszúlejáratú kötelezettségek.



16. ábra: A Shiseido kötelezettségeinek eloszlása
Forrás: Saját szerkesztés Reuters (2017-2020) adatok alapján

A 16. ábrára tekintve, láthatjuk, hogy mind a négy vizsgált évben a rövidtávú tartozások vannak fölényben, ami azért optimálisabb eset, mert kevésbé van egy évnél tovább eladósodva. 2020-ban feltételezhetően a rövidtávú tartozások és a hosszútávú tartozások arányainak csökkent különbségét a világjárvány okozta, hogy több hosszabb lejáratú forrásra volt szükség, mivel 50%-ot nöttek a hosszúlejáratú hitelek, viszont az is megemlítendő, hogy 24%-ot teljesített az egy éven belüli kötelezettségeikből.

3.1.3 A vizsgált vállalatok vagyónihelyzetének összehasonlítása

Ha a vizsgált vállalatok eszközoldali főcsoportjaira tekintünk, akkor láthatjuk, hogy a L'Oréal esetében (2. ábra) egyértelműen az állóeszközök vannak többségben, ezzel ellentétben a másik két vállalatnál nem ilyen egyértelmű a helyzet, az Estée Lauder (3. ábra) és a Shiseido (4. ábra) eszközoldalainál nem ilyen számottevő a különbség. Ezek alapján elmondható, hogy míg a L'Oréal a vagyonát a befektetett eszközeiben tarja java részt, addig a Estée Lauder és a Shiseido viszonylag magasan tartja a forgóeszközeit is.

A befektetett eszközök csoportjára rátérve ismét elkülöníteném a L'Oréal vállalatát, mivel náluk egyértelműen az immateriális javak vezetnek 50% körül, mind a négy vizsgált évben, ez az 5. ábrán látható, még az is látható különbségként, hogy a másik két vállalathoz képest különösen magas a befektetett eszközeinek aránya, illetve alacsonyan tartja a tárgyi eszközeit. Az Estée Lauder-nél is, 2017-et kivéve a többi évben is az immateriális javak vannak többségben (6. ábra), viszont a Shiseido esetében, már a tárgyi eszközök vannak fölényben, 2020-tól eltekintve, amikor is az immateriális javak vették át a vezetést minimális, 3%-os fölényvel (7. ábra). A leírtak alapján, tehát elmondható, hogy a befektetett eszközök tekintetében a L'Oréal és az Estée Lauder java részt az immateriális javakban tartja a vagyonát, míg a Shiseido inkább a tárgyi eszközeiben.

A L'Oréal forgóeszközeit a követelések és a pénzeszközök alkotják és egyáltalán nincsenek rövidtávú pénzügyi befektetései (8. ábra). Az Estée Lauder Vállalatánál azt láthatjuk (9. ábra), hogy 2017-et, kivéve a pénzeszközök vannak többségben, és mind a négy éven keresztül növekvő tendenciát mutatnak. A Shiseido a forgóeszközei tekintetében a követelések és a készletek a dominánsabbak, de a pénzeszközök is erőteljesen jelen vannak (10. ábra). A három vállalat forgóeszközeiben az a közös, hogy a pénzeszközök jelentős arányban jelen vannak, illetve, hogy a Shiseido tűnik ki leginkább a sorból ugyanis ő tartja legmagasabb arányba a készleteit.

A L'Oréal tőkéjét közel 70%-ban alkotja saját tőke (11. ábra), tehát alacsonyabb arányban használ külső forrásból tőkét. Az Estée Lauder estében már ez arány fordítva vant (12. ábra), vagyis, hogy közel 70% alkotja idegen tőke a vállalat forrásait, a vizsgált évek közül 2020-ban ez az érték még inkább kiugrik és már 80% felé közelít. A harmadik vállalat, vagy a Shiseido-nál is az idegen tőke van többségben (13. ábra), de nem ennyire számottevően, 60%-40% körül a vizsgált évek alatt. Összeségében a vállalatok forrásainak eloszlását illetően, a L'Oréal kivételével a másik két vállalatnál, az Estée Lauder-nél és a Shiseido-nál is az idegen források vannak többségben.

A L'Oréal kötelezettségeit az első két évben kizárólag csak az egy éven belül esedékes kötelezettségek alkották, az utolsó két vizsgált évben már megjelentek a hosszabb távú kötelezettségek is (14. ábra), de még mindig a rövidlejáratú kötelezettségek vannak többségben, közel 90%-ban. Az Estée Lauder esetében már erőteljesebben jelen vannak a hosszabb távú kötelezettségek (15. ábra), 2019 kivételével az összes vizsgált évben 50% körül alakul az aránya, 2019-ben is 40% körül alkul. A rövidtávú kötelezettségek vannak fölényben újra a Shiseido estében is (16. ábra), az egész vizsgált időszakban, 2019-et kivéve végig 70% körül van a rövid távú kötelezettségek aránya, 2019 is 50% fölött van. A vállalatok kötelezettségeinek eloszlásából azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a külső forrásaikat java részt az egy éven belül esedékes kötelezettségek alkotják, kivéve az Estée Lauder-t, ugyanis az ő estében a többséget a hosszúlejáratú kötelezettségek alkotják, tehát nagyrészen egy évnél tovább van elköteleződve, a másik két vállalattal ellentétben, amelyekből is egyértelműen a L'Oréal van legkevésbé hosszabb távon elköteleződve.

3.2 Pénzügyi mutatók

A pénzügyi mutatók fejezetében kiszámolom az irodalmi áttekintésben említett mutatókat, a három vállalat éves pénzügyi kimutatásai alapján 2017-2020 periódusában, majd össze is hasonlítom a kapott eredményt, hogy a piacról valósabb információt kapjunk, hogy mennyire viselte meg a COVID-19 okozta válság.

3.2.1 Likviditási mutatók

Az 1. táblázat szemlélteti a L'Oréal vállalatának likviditási mutatóit 2017 és 2020 között.

1.táblázat: A L'Oréal likviditási mutatói

	2020	2019	2018	2017
Általános likviditás	1,21	1,20	1,15	1,11
Likviditási gyorsráta	0,97	0,93	0,87	0,84
Pénzhányad	0,58	0,49	0,40	0,33
Dinamikus likviditás	0,40	0,47	0,48	0,48
Forgótőke lekötése	1,14	1,32	1,90	2,44

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A L'Oréal általános likviditási mutatóját, amit az 1. táblázatban láthatunk a vizsgált négy év alatt folyamatos növekvő tendenciát mutat. 2017-től 2019-ig évi 4-5%-os a mutató növekedése, ez 2020-ra csupán 1%-ra csökken, ami a forgóeszközök 3%-os és a rövid távú tartozások 2%-os növekedésének köszönhető. Ezek alapján elmondható, hogy a L'Oréal egy fizetőképes vállalat.

A likviditási gyorsráta mutatója elmarad az általános likviditási rátától az összes vizsgált évben, mégis végig évről – évre növekszik, ennek az oka, hogy a forgóeszközökben nem vesszük figyelembe a készleteket, így megmutatkozik az 1. táblázatban, hogy mennyit is számítanak a készletek a likviditásban. A vizsgált négy év alatt 20-30% között van az általános likviditás és a likviditási gyorsráta mutatói közötti különbség.

A következő likviditási mutató a pénzhányad, amelynél az 1. táblázatban egy drasztikusabb csökkenés figyelhető meg az általános likviditási mutatóhoz hasonlóan. 2020-ban észrevehető, hogy az előző évekhez képest ebben az évben volt a legalacsonyabb a mutató növekedésének mértéke az előzőleg tárgyalt likviditási mutatóknál, ezzel ellentétben a pénzhányad mutató 9%-ot növekedett a mutató értéke 2019-hez képest, ez azzal magyarázható, hogy a pénzhányad mutató csak a likvidebb eszközöket veszi számításba, vagyis a rövid távú pénzügyi befektetéseket, ami nincs a L'Oréal esetében, és a pénzeszközöket, amik legnagyobb arányban alkották a forgóeszközöket 2020-ban, ezt a pénzeszközök 18%-os növekedése okozta az előző évhez képest.

A dinamikus likviditás esetében az első két évben stagnál a mutató értéke, majd 1%-ot csökken 2019-re, illetve 2020-ra egy drasztikusabb 7%-os csökkenés tapasztalható, mint látható az első táblázatban. A 2019-es csökkenés azzal magyarázható, hogy a működési eredmény 6%-ot növekedett, míg a rövidlejáratú kötelezettségek 7%-ot. A 2020-as csökkenés a működési eredmény 12%-os csökkenésével és a rövidlejáratú kötelezettségek 2%-os növekedésével magyarázható.

A L'Oréal forgótőke lekötésének mutatószámait az 1. táblázatban tekinthetjük meg, azt figyelhetjük meg, hogy a vizsgált időszakban drasztikusan, évről – évre több 10%-ot csökken a mutató értéke. Ezt nagy részt a működési eredmény folyamatos növekedésének köszönhető, mivel a készletek nem tudtak igazodni ehhez a növekedéshez, így a kevesebb készlet fedezhető a működési tőkével.

Az alábbi, vagyis a 2. táblázatban az Estée Lauder likviditási mutatóit láthatjuk a vizsgált időszakban.

2. táblázat: Az Estée Lauder likviditási mutatói

	2020	2019	2018	2017
Általános likviditás	1,60	1,48	1,76	1,63
Likviditási gyorsráta	1,20	1,05	1,27	1,11
Pénzhányad	0,97	0,65	0,82	0,62
Dinamikus likviditás	0,12	0,50	0,62	0,60
Forgótőke lekötése	0,67	0,90	0,64	0,83

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Ha az 2. táblázatban az Estée Lauder általános likviditási mutatójára tekintünk láthatjuk, hogy az addigi növekvő tendencia megszakadt 2019-ben, ugyanis 20%-ot esett a mutató az előző évhez képest, ami a forgóeszközök mérsékeltebb növekedésének (15%), illetve a rövidtávú tartozások nagyobb mértékű növekedésének volt köszönhető (28%).

A likviditási gyorsráta mutatójánál is a 2. táblázatban az látható, ami az általános likviditási mutatónál is látható volt, hogy 2019-ben tapasztalható a mutatószámokban egy mérséklődés, ez esetben ez 22%, mivel ebben a mutatóban a készletek leszámításra kerülnek, így az a következtetés vonható le, hogy a készletek nem nagy mértékben befolyásolják a likviditást.

A pénzhányad mutatójában is 2019-ben alakul a legalacsonyabban a mutató értéke, amint ez látható a 2. táblázatban. Ennél a mutatónál már tényleg csak a leglikvidebb eszközöket vegyük figyelembe, ebből az következtethető, hogy a vállalat az eszközeit a leglikvidebb eszközökben tartja, mivel 17%-ot csökkent a mutató értéke az előző évhez képest.

A dinamikus likviditásnál megtörik az előző mutatóknál a 2. táblázatban látható trend, ugyanis a 2019-ben tapasztalható visszaesés áterjed 2020-ra is. 2019-ben a visszaesés (12%) annak köszönhető, hogy a működési eredmény növekedése (11%) nem tudta tartani a versenyt a rövidtávú tartozások növekedésével (28%). 2020-ban, azonban azzal magyarázható, a nagyobb mértékű visszaesés 39% az előző 2019-es évhez képest, hogy a működési eredmény drasztikusabban visszaesett (74%), illetve a rövidtávú kötelezettségeknél is tapasztalható növekedés (11%).

A forgótőke lekötésénél az tapasztalható az előző likviditási mutatókkal ellentétben, hogy 2019-ben a legmagasabb a mutató, és addig is évről - évre nőtt egészen 2020-ig, amikor is csökkenés tapasztalható, amint látható a 2. táblázatban. Azt, hogy 2019-ben a legmagasabb a mutató értéke annak köszönhető, hogy ebben az évben a legmagasabbak a készletek, illetve a legalacsonyabb a működő tőke, ami az alacsonyabb forgótőke, illetve rövidtávú kötelezettség különbségének köszönhető. 2020-ban lecsökken a mutató értéke, mivel a működési tőke növekszik 29%-ot, -ami javarészt a forgótőke 18%-os, illetve a rövidtávú kötelezettségek 11%-

os növekedésének köszönhető-, azonban a készletek gyakorlatilag változatlanok maradnak az előző évhez képest.

A Shiseido likviditási mutatóit a 3. táblázatban figyelhetjük meg.

3. táblázat: A Shiseido likviditási mutatói

	2020	2019	2018	2017
Általános likviditás	1,31	0,99	1,29	1,60
Likviditási gyorsráta	0,83	0,60	0,85	1,15
Pénzhányad	0,43	0,24	0,37	0,60
Dinamikus likviditás	-0,01	0,24	0,29	0,01
Forgótőke lekötése	1,56	-0,68	1,49	0,75

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A Shiseido általános likviditási mutatójában egészen 2020-ig évenkénti 30% körüli csökkenés figyelhető a 3. táblázatban, ez a rövidtávú kötelezettségek alakulásának köszönhető, mivel a vizsgált évek alatt a forgóeszközökben nem figyelhető meg számottevő változás, ugyanis 2020-ig a rövidtávú kötelezettségek évről-évre növekedtek, 2020-ban a világjárvány okozta válság idején, pedig teljesítettek a rövidtávú kötelezettségeikből 24%-ot, ezzel javítva a rövidtávú fizetőképességükön, illetve az általános likviditási mutató értékén is 32%-ot.

A 3. táblázatban legalább 40%-os különbség tapasztalható a vizsgált periódusban az általános likviditási mutató, illetve a likviditási gyorsráta mutatója között, ezzel mutatva, hogy a vállalat forgóeszközeiben jelentősen jelen vannak a készletek. Ennél a likviditási mutatónál is 2020-ig csökkenés figyelhető meg, mivel szintén a rövidlejárátú kötelezettségek alakítják a mutató mértékét.

A pénzhányad tekintetében, amit láthatunk a 3. táblázatban, megfigyelhetjük, hogy 2017-ben és 2020-ban a legmagasabbak a mutató értékei, amiből azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a Shiseido ebben a két évben tartotta legmagasabban a pénzeszközeit, illetve a rövidtávú pénzügyi befektetéseit, vagyis a leglikvidebb eszközeit.

A dinamikus likviditásnál már változatosabban alakul a mutató értéke, amint ez látható a 3. táblázatban. 2017-ről 2018-ra egy jelentősebb 28%-os növekedés tapasztalható, ami legnagyobb részt a működési eredmény kiugrásszerű, 98%-os növekedésének köszönhető. 2019-ben, azonban csökkenés figyelhető meg, ami azzal magyarázható, hogy a rövidlejárátú kötelezettségek nagyobb mértékben (28%) növekedtek, mint a működési eredmény (10%). A mutató szám csökkenés tovább folytatódik 2020-ban is (25%), sőt negatív értékbe lép át, ami a működési eredmény 103%-os csökkenésének köszönhető, annak ellenére is, hogy a rövidtávú tartozások csökkentek 24%-ot az előző évhez képest.

A forgótőke lekötésénél egy növekedés látható a 3. táblázatban egészen 2019-ig, amikor is negatív érték látható, 2020-ban azonban egy hatalmas, 112%-os növekedés fog történni. A 2019-es negatív érték, ami az előző évhez képest 81%-os csökkenést jelentett, a legnagyobb

részt a működő tőke negatív értékének köszönhető, illetve, hogy a készletek is nőttek 17%-ot, a működő tőke negatív értéke azzal magyarázható, hogy a rövidtávú kötelezettségek nagyobb részben voltak jelen, mint a forgó eszközök, ez százalékban nem jelentős csupán 0,5% körüli, de mégis elegendő, hogy negatív irányt vegyen a mutató értéke. Az, hogy 2020-ban a mutatószám jelentősen, 70%-al növekedett, annak köszönhető, hogy a működési tőke kiugrásszerűen megnövekedett 102%-ot, ami a rövidtávú kötelezettségek 24%-os csökkenésével magyarázható 2019-hez viszonyítva.

3.2.1.1 A három vállalat likviditási mutatóinak összehasonlítása

A 4. táblázat tartalmazza a három elemzendő vállalat likviditási mutatóinak alakulását a vizsgált évek alatt.

4. táblázat: A vállalatok likviditási mutatóinak alakulása

Likviditási mutatók			
	L'Oréal	EL	Shiseido
	2020-2017	2020-2017	2020-2017
Általános likviditás			
Likviditási gyorsráta			
Pénzhányad			
Dinamikus likviditás			
Forgótőke lekötése			

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A három vállalat közül az általános likviditás szempontjából az Estée Lauder-nek a legmagasabbak az értékei. Összeségében az összes vizsgált vállalat általános likviditási mutatója eléri az egyet, így likviditásuk megfelelő, a forgóeszközökkel képesek fedezni az egy éven belül esedékes kötelezettségeiket a vizsgált évek alatt.

A likviditási gyorsráta szempontjából is az Estée Lauder teljesít a legjobban a vizsgált időszak alatt végig 1 fölött volt az értéke, ebből az is látszik, hogy ez a vállalat tartja legalacsonyabban a készleteit, de a másik két vállalatnak is 80% fölött vannak a mutatói, -kiemelném a Shiseido-t, mivel nála 2019-ben 60% volt a mutató értéke a magasabb rövid lejáratú kötelezettségek miatt-, tehát a készletek nélkül is viszonylag jó likviditással rendelkeznek a vállalatok.

Az Estée Lauder tartja leginkább a leglikvidebb eszközökben a vagyonát, vagyis a rövid távú pénzügyi befektetéseiben, illetve pénzeszközökben, mivel ennél a vállalatnál a legmagasabbak a pénzhányad mutatóinak az értékei. Az is megfigyelhető, hogy mindhárom vállalatnál növekedtek a mutató értékei 2020-ban az előző évekhez képest, ami azzal is magyarázható, hogy a vállalatok próbálták a COVID-19 okozta világválság idején a leglikvidebb eszközökben átcsoportosítani a vagyonukat.

A dinamikus likviditás szempontjából a L'Oréal és az Estée Lauder is hasonlóan jól teljesít, ennél a likviditási mutatónál a Shiseido vállalata marad alul, nála negatív érték is megjelenik

az utolsó évben. 2020-ban mindhárom vállalatnál egy csökkenés fog bekövetkezni, amelyért az összes esetben legnagyobb részt a működési eredmény csökkenése okolható.

A forgótőke lekötése mutató tekintetében nehéz legjobban teljesítő vállalatot kijelenteni, mivel a L'Oréal-nál végig 1 fölött van a mutató értéke, de csökkenő tendenciát mutat a vizsgált évek alatt, az Estée Lauder vállalatánál nem éri el az 1-et egyetlen vizsgált év alatt sem, és hol növekszik, hol csökken a mutató értéke, a Shiseido-nál, pedig egyik évben kiugró 1,5 fölötti értékek keletkeznek, a másokban jóval 1 alatt van, sőt 2019-ben negatívba megy át a mutató értéke. Ezek oka is változó, a L'Oréal és az Estée Lauder esetében a készletek nem bírták felvenni a versenyt a működési tőke növekedésével, a Shiseido esetében, pedig a működési tőke változása alakítja a mutató mértékét. Ezek alapján mindhárom vállalatnak dolgoznia kell a forgó tőke lekötésének stabilizálásán.

3.2.2 Jövedelmezőségi mutatók

A L'Oréal jövedelmezőségének mutatóit az 5. táblázatból ismerhetjük meg.

5. táblázat: A L'Oréal jövedelmezőségi mutatói

	2020	2019	2018	2017
ROA	8%	9%	10%	11%
ROA kor.	12%	13%	13%	13%
ROA amo.kor.	16%	16%	16%	16%
ROE	12%	13%	14%	15%
Eszközök forgási sebessége	0,64	0,68	0,70	0,74
ROS	13%	13%	14%	15%
Eszközarányos üzleti eredmény	10%	12%	13%	12%
ROI	24%	25%	28%	29%
RONA	11%	12%	14%	15%
Nettó haszonkulcs	18,6%	18,6%	18,3%	18%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A L'Oréal vállalatának eszközarányos megtérülése évről – évre 1%-ot csökken a vizsgált időszak alatt, amint ez látható az 5. táblázatban, ez az eszközök nagyobb mértékben történő változásának köszönhető a nettó eredményhez képest. Ezt az okozta, hogy 2017-ről 2018-ra az eszközök 8%-ot növekedtek, míg a nettó eredmény csupán 2%-ot, 2018-ról 2019-re, hogy az eszközök 12%-ot növekedtek, míg a nettó eredmény csökkent 2%-ot, végül, pedig 2019-ről 2020-ra a csökkenés azzal magyarázható, hogy a nettó eredmény visszaesett újabb 5%-ot, illetve az eszközök is 0,5%-ot, ezek alapján a vállalatnak javítania kell az eszközeivel való gazdálkodáson, mivel az elért eredményük nem tükrözi a megfelelő eszköz felhasználásukat.

Ha összevetjük a korrelált ROA-t, illetve az amortizált korrelált ROA-t, akkor azt láthatjuk az 5. táblázatban, hogy megközelítőleg évenkénti 4%-os lesz a különbség az utóbbi javára, mivel az adózás előtti eredményhez még hozzáadódik az értékcsökkenési leírás értéke, illetve még az is látható, hogy mindkét mutató értékeiben nincs lényegi változás a vizsgált évek alatt. Ezekből

a mutatókból láthatjuk, hogyan térülnek meg a szóban forgó vállalat eszközei még az adózás, illetve az értékcsökkenési leírás levonása előtt, tehát láthatjuk, hogy ezek mennyivel, úgymond rontják a jövedelmezőséget a sima ROA-hoz képest.

Az eszközarányos megtérülés mutatójához hasonlóan alakul a saját tőkearányos megtérülés mutatója is, amint ezt láthatjuk az 5. táblázatban évenkénti 1%-os csökkenés figyelhető meg, ami annak köszönhető, hogy a saját tőke egészen 2019-ig évről – évre növekedik, ezzel szemben nem tudja tartani a versenyt a nettó eredmény alakulása, 2020-ban azonban az okozza a csökkenést, hogy a nettó eredmény csökkent 5%-ot, ezzel szemben a saját tőke csupán 2%-ot, ezek alapján kijelenthető, hogy a vállalatnak oda kellene figyelni, hogy javítsa a tőkearányos megtérülésén, mivel jelenleg nem csökkenő tendenciát mutat a nyereségtermelésben.

Az eszközök forgási sebességében is évenkénti 2%-4%-os csökkenés figyelhető meg az 5. táblázatban, ami 2019-ig a nettó árbevétel kedvezőtlenebb növekedésének köszönhető az eszközök növekedéséhez képest, 2020-ban azonban mindkét tételnél csökkenés figyelhető meg, de a nettó árbevétel volt a felelős a mutató csökkenéséért a 6%-os csökkenésével, mivel az eszközök csupán 0,5%-ot csökkentek, tehát évről évre csökkent az az idő ami alatt a vállalat értékesíti eszközeit, ezzel is lassítván a jövedelemszerzést.

A vállalat működési hatékonyságában is évenkénti csökkenés mutatkozik a ROS mutató alapján, melyet láthatunk is az 5. táblázatban, ezt a nettó árbevétel egészen 2019-ig kedvezőbb alakulása okozza, a nettó eredményhez képest, 2020-ban, azonban mindkettőnél csökkenés tapasztalható, a nettó árbevételben 6%, a nettó eredményben, pedig 5%, ezek alapján, mivel a termelői vállalat lévén, nem képes javítani a termékei értékesítésén.

Az eszközarányos megtérülésben sem mutat javulás a vállalat, sőt inkább csökkenő mutatószámok tapasztalhatóak az 5. táblázatban. 2017-ről 2018-ra növekedés vehető észre, de tovább újra csökkenés, mivel hasonló ütemben növekednek az eszközök és az üzleti eredmény is, ezért egészen 2019-ig az alakította az eszközarányos megtérülés mutatójának változását, hogy éppen csökken vagy nő a mutató, hogy melyik nőtt egy pár százalékkal nagyobb mértékbe. 2020-ban azonban mindkettőnél, mind az üzleti eredménynél, mind pedig az eszközöknél csökkenés tapasztalható, így tovább csökkent a mutató értéke, amiért az üzleti eredmény 12%-os mérséklődése a felelős, mert az eszközök csupán 0,5%-ot csökkentek. Ezek bizonyítják, hogy a vállalat eszköz felhasználása nem megfelelő, mivel ez a mutató is megmutatja, hogy nem képes javítani az eszközeivel való gazdálkodásán, hogy azok jobban megtérüljenek.

A ROI mutatóban is végig nagyjából egységes 1%-os csökkenés figyelhető, kivéve 2018-ról 2019-re, amikor is 3%-os volt ez a csökkenés, amint ez látható az 5. táblázatban. A mutatószám alakulását végig a befektetések alakítják legnagyobb részben, mivel a nettó eredmény az előbbieket változásaihoz képest kevésbé nagy mértékben változik, így a 2018-ról 2019-re ennél a mutatónál a nagyobb mértékű 3%-os változást is a befektetések alakítják, a 9%-os növekedésük okán. Az eddig leírtak alapján, tehát a vállalat befektetéseinek megtérülései gyengülnek évről – évre, vagyis nem megfelelően fektet be.

A L'Oréal RONNA mutatója is szintén csökkenő tendenciát mutat az 5. táblázatban, és csak úgy, mint a ROI mutatónál 2018-tól mutatkozik a nagyobb csökkenés. A mutatót szintén, nem a nettó eredmény változása alakítja legnagyobb részt a vizsgált évek alatt, hanem a befektetett eszközök, illetve működési tőke, ezzel is magyarázván, hogy 2018-ról 2019-re miért csökken 2%-ot a mutató értéke, a többi év 1%-os csökkenéséhez képest, mivel ekkor még nagyobb mértékben nőttek a befektetett eszközök, illetve működési tőke 14%-ot, illetve valamelyest csökkent a nettó eredmény is, 5%-ot.

A nettó haszonkulcs hasonlóan alakul, ahogy ez az 5. táblázatban is látható az első két vizsgált évhez képest a második kettőben nem jelentős, 0,5% körüli növekedés figyelhető meg, mivel mind hasonlóan alakulnak az EBIT-nek és a nettó árbevételnek a változásai, így azt is lehet mondani, hogy változatlan az évesforgalmának a bevétele.

Az Estée Lauder vállalatának jövedelmezőségi mutatóinak alakulását láthatjuk a 6. táblázatban.

6. táblázat: Az Estée Lauder jövedelmezőségi mutatói

	2020	2019	2018	2017
ROA	4%	14%	9%	11%
ROA kor.	11%	19%	0%	17%
ROA amo.kor.	15%	23%	24%	21%
ROE	17%	41%	24%	28%
Eszközök forgási sebessége	0,80	1,13	1,09	1,02
ROS	5%	12%	8%	11%
Eszközarányos üzleti eredmény	3%	18%	16%	15%
ROI	11%	41%	21%	22%
RONA	6%	22%	12%	15%
Nettó haszonkulcs	14%	17%	0%	16%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Az Estée Lauder eszközarányos megtérülését láthatjuk az 6. táblázatban, melyből megfigyelhetjük, hogy 2018-ban és 2020-ban csökkenés következik be a mutatók értékeiben az előző évekhez viszonyítva, mivel az eszközök végig növekvő tendenciát mutatnak, ezért a csökkenés oka a nettó eredményben keresendő. 2018-ban a 2%-os ROA csökkenést a nettó eredmény 11%-os mérséklődése mellett az eszközök 8%-os növekedése okozta. A nagyobb mértékű eszközarányos megtérülés (10%) romlásáért 2020-ban a legnagyobb részt a nettó eredmény csökkenése felelős, mivel 62%-ot romlott, illetve, hogy az eszközök is növekedtek 26%-ot.

Ha korrelált ROA-re, illetve az amortizált korrelált ROA-ra tekintünk az 6. táblázatban, akkor láthatjuk, hogy a vizsgált évek alatt végig egységes volt az amortizáció értéke, mivel az amortizációs érték hozzáadása az adózás előtti eredményhez 4%-os különbséget ad az évek alatt, ez alól kivétel 2018, amikor is az EBIT 0 volt, így az eszközarányos megtérülés korrelált

értéke is 0% lett, az értékcsökkenési leírás, pedig különösen magas, ezzel magyarázván a 24%-os különbséget a két mutató értéke között.

A saját tőkearányos megtérülés, csak úgy, mint az eszközarányos megtérülés 2018-ban és 2019-ben volt a legalacsonyabb a vizsgált évek alatt, amint ez látható is az 6. táblázatban, szintén ennél a mutatónál is a nettó eredmény alakulása idézte ezt elő.

Az eszközök forgási sebességénél egészen 2020-ig évenkénti növekedés látható az 6. táblázatban, 2020-ban viszont a vállalat rontott az eszközei felhasználásán, mivel a nettó árbevétel jelentősen nem változott, ennek ellenére az eszközök megnövekedtek 26%-al.

Az ROS mutató esetében is megmutatkozik a nettó eredmény csökkenése, ahogy ez látható is az 6. táblázatban, 2018-ban java részt, mert nem olyan mértékben növekedett a működési bevétele, mint a költségei, illetve 2020-ban legnagyobb részt, mert drasztikusan csökkent a működési bevétele 74%-al 2019-re hasonlítva, ezekkel magyarázható, hogy a mutatónál ebben a két évben miért csökkennek az értékek.

A vállalat eszközarányos üzleti eredménye évről - évre növekedett egészen 2020-ig, ahogy ez a 6. táblázatban is szemléltetve van, amikor is az üzleti eredményében egy drasztikus változás történt, mivel 74%-ot csökkent, emellett az eszközök is nőttek 26%-ot, ezzel azt okozva, hogy 7%-ot gyengült a vállalat eszközeinek megfelelő felhasználása az üzleti eredmény teremtésére.

Láthatjuk az 6. táblázatban, hogy a ROI mutatószámaiban is beleszól a nettó eredmény alakulása, mivel 2018-ban és 2020-ban csökkenő értékeket láthattunk, azonban ennél a mutatónál jelentős szerepet kaptak a befektetések alakulásai. 2018-ban csökkent 1%-ot a mutató értéke, mivel a nettó eredmény 11%-os csökkenése mellett, a befektetések 4%-ot csökkentek, azon belül is a pénzeszközök növekedése okozta java rész ezen befektetések csökkenést. 2020-ban azonban drasztikusan lecsökkent a nettó eredmény 62%-ot, ezzel együtt még a befektetések is növekedtek 29%-ot, ezzel is mutatván, hogy ebben az évben gondok akadtak a befektetések megtérülésével.

A RONA mutatónál az 6. táblázatban is láthatjuk, hogy mennyire befolyásolta a mutató alakulását a nettó eredmény 2018-as és 2020-as csökkenése, illetve azt még kiemelném, hogy a 2020-as nagyobb, 16%-os csökkenésért a nettó eredmény 62%-os csökkenése mellett, ebben az évben okolható a befektetett eszközök és működési tőke együttesen 32%-os növekedése is.

A nettó haszonkulcs alakulásában a 6. táblázatban látottak alapján nincs nagy különbség, azzal a kivétellel, hogy 2018-ban EBIT hiányában nem lehet mutatót számolni ebben az évben, illetve még az is észrevehető, hogy ugyan csak 1%-ot, de csökkent a vállalat évesforgalmának bevétele, mivel az EBIT 17%-al nagyobb mértékben csökkent, mint a nettó árbevétel

A harmadik vizsgált vállalat, az ázsiai székhelyű Shiseido jövedelmezőségének a 7. táblázatban tekinthetők meg.

7. táblázat: A Shiseido jövedelmezőségének mutatói

	2020	2019	2018	2017
ROA	-1%	6%	6%	2%
ROA kor.	1%	9%	0%	8%
ROA amo.kor.	7%	14%	15%	13%
ROE	-2%	15%	14%	5%
Eszközök forgási sebessége	0,76	0,93	1,08	1,06
ROS	-1%	7%	6%	2%
Eszközarányos üzleti eredmény	-0,3%	9%	10%	0,16%
ROI	-2%	16%	16%	7%
RONA	-1%	11%	10%	4%
Nettó haszonkulcs	2%	10%	0%	8%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A Shiseido eszközarányos megtérülése negatív irányba megy át 2020-ban, az utolsó vizsgált évben, amint ez látható is az 7. táblázatban. 2020-ban csökkenés figyelhető meg a ROA-mutatóban, mivel a nettó eredmény drasztikusan lecsökkent 116%-al.

A korrelált ROA-nál és az amortizált korrelált ROA-nál a 7. táblázatban láthatjuk, hogy 2020-ban nincs negatív mutatószám, az adók és az értékcsökkenés levonása toltá negatív irányba a sima ROA értékét.

A Shiseido ROE mutató értékeit a 7. táblázatban láthatjuk, a saját tőkearányos eredmény alakulását nagyban alakítja a nettó eredmény alakulása, mivel a saját tőkében nincs számottevő változás a vizsgált évek alatt. 2020-ban a mutatószám drasztikus 17%-os negatív irányba átmenő értékét a nettó eredmény 116%-os csökkenése okozta, illetve még észrevehető, hogy 2017-ről 2018-ra egy nagyobb 9%-os növekedés látható, melyet szintén legnagyobb részben a nettó eredmény változása okozott, mivel 63%-ot nöött.

A 7. táblázatban látható eszközök forgási sebességében 2019-től csökkenés vehető észre. 2019-ben, azért csökken a mutató értéke, mert a nettó árbevétel kisebb arányban (3%) nőtt, mint az eszközök (17%), ezzel ellentétben 2020-ban, mindkét tételben csökkenés tapasztalható, azonban a nettó árbevételben nagyobb mértékben (19%), mint az eszközökben (1%), ezzel is magyarázva a csökkenést ebben az évben.

A 7. táblázatban látott ROS mutatószámait is a nettó eredmény befolyásolta legjelentősebben, ezért is mutatkozik negatív irányt vett árbevétel arányos eredménye a vállalatnak 2020-ban, mint az előző jövedelmezőségi mutatóknál melyeknél a nettó eredmény alakulása befolyásoló tényező volt.

Az eszközarányos üzleti eredménynél a 7. táblázatban, láthatjuk, hogy két nagyobb mutatószám változás van a vizsgált évek alatt, 2017-ről 2018-ra több, mint 9%-ot nő nagyrészt az üzleti eredmény 99%-os növekedése miatt, illetve 2020-ban 9% körüli csökkenés, melyet szintén döntően az üzleti eredmény változása okozott, mivel csökkent 103%-ot.

ROI mutatószámaiban is domináns alakító volt a nettó eredmény alakulása, melyet láthatunk a 7. táblázatban, mivel 2020-ban az üzleti eredmény drasztikus mértékben lecsökken a nettó eredmény 116%-os csökkenése miatt, emellett a befektetések is növekedtek 17%-ot, ezzel rontva a befektetésarányos megtérülést.

A RONA mutató esetében is, mint a többi jövedelmezőségi mutatónál, amelynél szerepe van a nettó eredménynek, itt is domináns hatással van a mutató alakulására, ezzel magyarázható a 2020-as csökkenés is, amelyet láthatunk a 7. táblázatban. 2020-ban a 12%-os mutatóban keletkezett csökkenést a nettó eredmény 116%-os csökkenése mellett, a korábbi években nem jellemző nagyobb, 14%-os befektetett eszközök és működő tőke növekedése okozta.

A 7. táblázatban látható haszonkulcs mutatónál 2020-ban láthatjuk a legnagyobb változást, leszámítva azt, hogy 2018-ban nem volt EBIT érték így 0% lesz a mutatószám is. 2020-ban a drasztikus EBIT csökkenés (87%) miatt romlott 8%-ot a vállalat évesforgalma.

3.2.2.1 A három vállalat jövedelmezőségi mutatóinak összehasonlítása

A három vállalat jövedelmezőségi mutatói alakulásának összegzését az alábbi, vagyis a 8. táblázat tartalmazza.

8. táblázat: A vállalatok jövedelmezőségi mutatóinak alakulása

Jövedelmezőségi mutatók			
	L'Oréal	EL	Shiseido
	2020-2017	2020-2017	2020-2017
ROA			
ROA kor.			
ROA amo.kor.			
ROE			
Eszközök forgási sebessége			
ROS			
Eszközarányos üzleti eredmény			
ROI			
RONA			
Nettó haszonkulcs			

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Az eszköz arányos megtérülés szempontjából a Shiseido teljesít leggyengébben a három vizsgált vállalat közül, csupán 2 évben éri el az elfogadható 5%-ot, a L'Oréal és Az Estée Lauder ROA mutatója, pedig hasonló mértékű. Összeségében a ROA mutatónál mind három vállalat esetében csökkenés következik be 2020-ban legnagyobb részt a nettó eredmény romlása miatt, illetve egyik vállalat mutatója sem érte el a 20%-ot a vizsgált évek alatt.

A korrelált ROA és az amortizált korrelált ROA esetében az Estée Lauder vállalatánál a legmagasabbak a mutatók, de a L'Oréal sem sokkal maradt el tőle, ebből következtethető, hogy

ez a vállalat tudott a legnagyobb EBIT-t, illetve EBITDA-t termelni az eszközeivel, illetve a Shiseido teljesített legalacsonyabban, mint a sima ROA esetében.

A három vállalat közül szintén a Shiseido-nak volt a legalacsonyabb a saját tőke arányos megtérülése, illetve az Estée Lauder teljesített a legjobban, azonban ennél a mutatónál a L'Oréal láthatóan nagyobb különbséggel elmarad az Estée Lauder mellett, mivel magasabb arányban tartja a saját tőkéjét, mint az EL, a nettó eredmény viszont ehhez mérten nem megfelelően alakul, ezáltal romolva a saját tőke felhasználása a nettó eredmény teremtéséhez.

Az eszközök forgási sebessége a leggyorsabb a L'Oréal vállalata esetében, az Estée Lauder és a Shiseido esetében hasonlóan alakul azonban a három vállalat ezen mutatójánál az a közös, hogy 2020-ban szintén csökkenés figyelhető meg a nettó árbevétel romlása miatt, ebből viszont az látszik, hogy a világválság ellenére, 2020-ban javult a vállalatok eszközfelhasználása az árbevétel teremtésére.

A ROS mutatónál egyértelműen a L'Oréal vállalatának vannak a magasabb és kevésbé változó értékei, ezáltal stabilabb árbevétel alapján termelt nettó eredmény alakításában, az Estée Lauder-nek valamivel ingadozóbb, de 10% körüli értékei vannak, végül pedig a Shiseido teljesít legrosszabbul az árbevétel arányos eredményben. Az Estée Lauder és a Shiseido esetében 2020-ban csökkenés figyelhető meg a nettó eredmény csökkenése miatt, a L'Oréal-nál, azért nem tapasztalható változás ennél a mutatónál ebben az évben, mivel a nettó eredmény csökkenése mellett az árbevétele is hasonló mértékben romlott.

Az eszköz arányos üzleti eredményben kétségkívül a Shiseido vállalat teljesít alul, mivel a mutatószámok egyik vizsgált évben sem érik el még a 10% sem a másik két vállalattal ellentétben. A L'Oréal-nál és az Estée Lauder-nél nem ilyen egyértelmű a gyengébben teljesítő vállalat ezen mutató esetében, mindkét vállalat mutatói 10% fölött vannak a vizsgált periódusban, az Estée Lauder-nek magasabbak a mutató értékei, viszont 2020-ban nagyobb mértékben csökken, mint a L'Oréal vállalatának. Ez azt jelenti, hogy az Estée Lauder-t jobban megviselte a COVID-19 okozta válság az eszközök által termelt üzleti eredmény tekintetében, mivel az üzleti eredmény drasztikusabban lecsökkent, illetve az eszközeiben is növekedés látható, ellentétben a L'Oréal-lal.

A ROI mutató esetében is a Shiseido a gyengébben teljesítő vállalat a vizsgált vállalatok közül, tehát ez esetben ő kezeli a legrosszabbul a befektetéseit, a L'Oréal és az Estée Lauder esetében hasonlóan 20% fölött alakulnak az értékeik, viszont 2020-ban az Estée Lauder-nél nagyobb mértékű mutatóérték csökkenés tapasztalható a nettó eredmény nagyobb mértékű romlása miatt a L'Oréal-hoz hasonlítva.

Az előző jövedelmezőségi mutatókhoz hasonlóan a Shiseido teljesít a leggyengébben a RONA mutató esetében is, mivel alacsonyabban alakul a nettó eredménye a befektetett eszközei és működési tőkéjéhez képest a másik két vállalattal ellentétben.

A L'Oréal vállalata termeli a legmagasabb évesforgalmat a tevékenységéből származóan a nettó haszonkulcs mutató alapján, illetve az alacsonyabb mértékű EBIT miatt a nettó árbevételhez mérten a másik vállalattal ellentétben a Shiseido teljesít a leggyengébben.

3.2.3 Hatékonysági mutatók

A L'Oréal hatékonysági mutatóit a 9. táblázat tartalmazza.

9. táblázat: A L'Oréal hatékonysági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Eszközarányos bevétel	64%	68%	70%	74%
Készletek forgási ideje	34,89 nap	35,69 nap	38,24 nap	34,99 nap
Követelések forgási ideje	45,78 nap	49,93 nap	53,97 nap	55,02 nap
Kereskedelmi tartozások forgási ideje	5,19 nap	0	0	0

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Azt vehetjük észre, hogy a L'Oréal eszköz arányos bevétele csökkenő tendenciát mutat a vizsgált években a 9. táblázat alapján, ez annak köszönhető, hogy az eszközök nagyobb arányban növekednek évről – évre, mint az árbevétel. 2020-at külön megemlíteném, mivel előző tételek növekedését megtörtem ugyanis az árbevétel észrevehetően visszaesett 6%-ot, az eszközei is, viszont csak minimális mértékben 0,5%-al 2019-hez viszonyítva.

A vállalat készleteinek forgási ideje, a 9. táblázat alapján, észrevehetően 2018-ban volt a legmagasabb, 2020-ban gyakorlatilag ugyanannyi volt, mint a kiinduló évben, vagyis 2017-ben, ekkor volt a legrövidebb. Ezek alapján nem lehet elmondani a vállalatról, hogy rontott vagy javított a készlet gazdálkodásán, mivel váltakozó tendenciát mutat a forgási idejük.

A L'Oréal követeléseinek forgási ideje évre csökken 2-4 napot, amint láthatunk a 9. táblázatban, amire szüksége is van a vállalatnak, mivel a forgóeszközeiben számottevően jelen van, tehát elmondható, hogy a vizsgált évek alatt javított a követelések behajtásán.

A L'Oréal vállalat 2017 és 2018 közötti időszakában a kereskedelmi tartozások forgási idejénél a mutató értéke 0, amint a 9. táblázatban is látható, mivel nem voltak kereskedelmi tartozásai, 2020-ra tekintve, láthatjuk, hogy már van eredmény, mivel lettek kereskedelmi tartozásai, amire valószínűleg a világjárvány okozta válság miatt kényszerült rá. A hiányos adatok miatt a legtöbb évben nem lehet mutatót számolni, így az értékelése nem releváns.

10. táblázat tartalmazza a hatékonysági mutatóit az Estée Lauder vállalatának.

10. táblázat: Az Estée Lauder hatékonysági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Eszközarányos bevétel	80%	113%	109%	102%
Készletek forgási ideje	52,78 nap	49,36 nap	43,16 nap	45,66 nap
Követelések forgási ideje	30,56 nap	45,05 nap	39,67 nap	43,06 nap
Kereskedelmi tartozások forgási ideje	0	0	0	0

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A 10. táblázatban az Estée Lauder eszközarányos bevétel mutatójára tekintve láthatjuk, hogy egészen 2019-ig növekvő trend figyelhető meg, évi 4-7%, azonban 2020-ban jelentős, 33%-os csökkenés figyelhető meg. A 2020-as csökkenés az árbevétel 4%-os csökkenésnek és az eszközök 13%-os növekedésének köszönhető.

A készletek forgási ideje évről évre nő, kivéve 2018-at, amikor 2 napot javult, amint a 10. táblázat mutatja. Ezt azzal magyarázhatjuk, hogy a készletek nagyobb mértékben nőttek, mint az árbevétele a vállalatnak, ez pedig a vállalat nem megfelelő készletgazdálkodását jelezheti. 2018-as javulást azzal magyarázhatjuk, hogy kiugrásszerűen megnőtt a vállalat árbevétele, a többi év árbevétel növekedéséhez képest, 14%-ot.

A követelések forgási idejénél az figyelhető meg a 10. táblázatban, hogy nem egy egységes tendencia van, hanem évenként változik, csak 2018-ban és 2020-ban rövidül a forgási idő, ez annak köszönhető, hogy ebben a két évben 8%-ot, illetve 32%-ot csökkentek a követelések.

Kereskedelmi tartozások hiányában nem beszélhetünk a kereskedelmi tartozások idejéről, amint láthatjuk ezt a 10. táblázatban.

A 11. táblázatból megismerhetjük a Shiseido vállalatának hatékonysági mutatóinak alakulását a 2017-2020 periódusban.

11. táblázat: A Shiseido hatékonysági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Eszközarányos bevétel	76%	93%	108%	106%
Készletek forgási ideje	67,39 nap	58,42 nap	49,94 nap	47,19 nap
Követelések forgási ideje	55,92 nap	54,89 nap	54,84 nap	58,23 nap
Kereskedelmi tartozások forgási ideje	20,99 nap	15,86 nap	18,22 nap	21,52 nap

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A Shiseido vállalatánál a 11. táblázatban látottak alapján, csökkenő tendencia figyelhető meg az eszköz arányos bevételükben, ez annak köszönhető, hogy az árbevétel nem nőtt olyan mértékben, mint az eszközök. 2020-at kiemelném, mert ez az év kivétel volt ugyanis, mind a vállalat eszközeiben, mind pedig az árbevételeiben csökkenés volt realizálható, az eszközei ugyan nem számottevően csökkentek, csupán 2%-ot 2019-hez viszonyítva, viszont a 2020-as nagyobb mértékű csökkenést, 17%-ot az előző évhez mérve, az árbevétel 19%-os visszaesése okozta döntő részben.

A vállalat készleteinek forgási idejében végig növekedés figyelhető meg a 11. táblázatban a vizsgált évek alatt. Ez azzal magyarázható, hogy végig nagyobb mértékben nőttek a készletek, mint az árbevétel, kivéve 2020-at, amikor is mindkettőben visszaesés realizálható, de amint a készletek forgási idejének növekedéséből is tapasztalható, az árbevétel jelentősebben csökkent, 19%-ot, mint a készletek, ami 6%-ot csökkent az előző évhez hasonlítva.

A vállalat követeléseinek forgási idejét illetően 2017-ről 2018-ra ugyan javul 4 napot, de a többi vizsgált évben nem tapasztalható jelentős változás, a követelések nagyobb mértékű növekedésének köszönhető az árbevételhez képest, sőt 2020-ra 1 napot növekedett, amint ez látható a 11. táblázatban. 2020-ban ugyan csökkentették a követeléseiket 17%-al, de az árbevételben 19%-os volt a visszaesés, ezzel is magyarázható a követelések 1 napos forgási idejének növekedése 2019-hez képest.

A kereskedelmi tartozások forgási ideje évről évre csökken egészen 2019-ig, ugyanis 2020-ban növekedés figyelhető meg a 11. táblázatban. Annak ellenére, hogy a kereskedelmi tartozások végig a vizsgált időszak alatt csökkennek, az árbevétel alakulása miatt, mivel 2020-ban 19%-ot csökken, magyarázható az, hogy 5 napot nő a kereskedelmi tartozások forgási ideje az előző évhez viszonyítva.

3.2.3.1 A három vállalat hatékonysági mutatóinak összehasonlítása

A vizsgált vállalatok működésének hatékonyságát összegezve tekinthetjük meg a 12. táblázatban.

12. táblázat: A vállalatok hatékonysági mutatói

Hatékonysági mutatók			
	L'Oréal	EL	Shiseido
	2020-2017	2020-2017	2020-2017
Eszközarányos bevétel			
Készletek forgási ideje			
Követelések forgási ideje			
Kereskedelmi tartozások forgási ideje			

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Az eszközarányos bevétel szempontjából a három vállalat közül, a L'Oréal, az Estée Lauder és a Shiseido közül L'Oréal vállalat teljesít a leggyengébben, tehát ezen vállalat használja legrosszabb hatékonysággal az eszközeit az árbevétel generálásához a vizsgált vállalatok közül, a másik két vállalat mutatója hasonló mértékben alakul a vizsgált évek alatt.

A készletek forgási ideje a L'Oréal vállalatánál a legrövidebb 30 nap körüli, míg a másik két vállalatnál hasonló idejű, 50 nap körül alakul, tehát ez alapján a L'Oréal kezeli legjobban a készleteit.

Az Estée Lauder követeléseinek forgási ideje tekintetében a legrövidebb idővel rendelkező vállalat a vizsgált vállalatok közül. A Shiseido teljesít ennél a mutatónál a legrosszabbul, mivel a 2017-2020 időszakban végig 50 nap fölött van a követelések forgási ideje, míg az Estée Lauder-nél láthatunk 30 nap körüli értékeket, a L'Oréal-nál, pedig 40 nap körülieket. Ezek alapján ugyan nincs olyan nagy különbség a vállalatok követeléseinek forgási idejénél, azonban ez a kevés különbség is számíthat, mivel azt a pénzt nem tudja a vállalat használni, esetlegesen befektetni ezalatt a pár nap különbség alatt.

A vizsgált vállalatok kereskedelmi tartozásainak forgási idejét nehéz összehasonlítani, mivel az Estée Lauder estében egyáltalán nincsenek kereskedelmi tartozásai, a L'Oréal-nál is csak az utolsó évben, vagyis 2020-ban keletkeznek, viszont a Shiseido-nál a vizsgált időszak alatt végig élt a vállalat a kereskedelmi tartozásokkal. Ezek alapján összehasonlítást nem igazán tudunk végezni, csak azt a következtetést vonhatjuk le, hogy egyedül a Shiseido vállalata élt azzal, hogy elköteleződjön a szállítók felé végig a vizsgált periódusban.

3.2.4 Eladósodottsági mutatók

Azt, hogy a L'Oréal milyen mértékben van eladósodva az alábbi, vagyis a 13. táblázatból ismerhetjük meg az eladósodottsági mutatók által.

13. táblázat: A L'Oréal eladósodottsági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Idegen tőke és összes eszköz aránya	34%	33%	30%	30%
Saját vagyon aránya	66%	67%	70%	70%
EBIT / Kamatköltség	66,01	73,97	140,63	129,89
Eladósodottsági fok	1,98	2,04	2,34	2,36
Rövid távú eladósodottság	26%	25%	26%	26%
Eladósodottsági mutató	34%	33%	30%	30%
Idegen tőke átlagos kamatlába	0,5%	0,5%	0,3%	0,3%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A L'Oréal idegen tőkéjének és eszközeinek aránya megfelelőnek mondható, mivel a mutató értéke 30% körül alakul a vizsgált évek alatt, az utolsó két évben a növekvő kötelezettségek okán nő a mutató értéke, amint ez megfigyelhető a 13. táblázatban.

Termelő vállalat lévén nem szükséges készletei finanszírozására sok külső forrás bevonása, ez is mutatja, hogy a saját vagyon aránya 60% fölött alakul a vizsgált évek alatt a 13. táblázatban láthatóan.

Az EBIT/ Kamatköltség a 13. táblázatban láthatóan 2019-től drasztikusan csökkenni kezd. 2019-ben csökkent közel 67%-ot, mert az EBIT 11 %-os növekedése mellett a kamatköltségek 53%-ot növekedtek. 2020-ban az okozta a mutató közel 8%-os csökkenését, mivel az EBIT 6%-os csökkenése mellett a kamatköltségek tovább nőttek 5%-ot az előző évhez képest, ebből is érezhető, hogy ebben a két évben több kötelezettsége lett a vállalatnak.

A 13. táblázatban láthatjuk, hogy a vállalat nincs eladósodva, mivel az eladósodottsági foka a vállalatnak bőven 1 fölött van, tehát a vállalat vagyonának több mint felét a saját tőke alkotja.

A rövidtávú eladósodottság mutatója a vizsgált évek alatt végig egységesen 30% alatt maradnak, amint ez látható is a 13. táblázatban, tehát a vállalat eszközeinek ennyi százalékát fedezi egy éven belüli kötelezettségekből, de a legnagyobb részét láthatóan saját forrásaiból teszi ki.

Az eladósodottsági mutatóból is megfigyelhetjük, melyet a 13. táblázatban láthatunk, azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a vállalat nem sok hosszútávú kötelezettséget vesz igényben az alapján, ha összehasonlítjuk ezt a mutatót és a rövidtávú eladósodottság mutatóját, illetve azt megfigyelhetjük ezekből, hogy a vállalat az utolsó két évben növelte az egy éven túli kötelezettségeit.

Láthatjuk a 13. táblázatban megtalálható idegen tőke átlagos kamatlábjára is hatással van a hosszútávú tartozások igénybevétele az utolsó két évben, amivel magyarázható a mutató 3%-4%-os növekedése 2019-ben és 2020-ban.

Az Estée Lauder eladósodottságát a 14. táblázatban látható mutatók által ismerhetjük meg.

14. táblázat: Az Estée Lauder eladósodottsági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Idegen tőke és összes eszköz aránya	78%	66%	63%	62%
Saját vagyon aránya	22%	33%	37%	38%
EBIT / Kamatköltség	11,41	15,62	0,00	22,48
Eladósodottsági fok	0,28	0,50	0,59	0,61
Rövid távú eladósodottság	29%	35%	26%	24%
Eladósodottsági mutató	78%	67%	63%	62%
Idegen tőke átlagos kamatlába	1,3%	1,8%	1,3%	1,2%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Az Estée Lauder idegen tőke és összes eszköz aránya a 14. táblázatban láthatóan az utolsó évben nagyobb mértékben megnövekedett a mutató mértéke (12%), mivel az utolsó vizsgált évben 37%-al több idegen tőkére volt szüksége a vállalatnak az eszközei fedezésére.

Az előző mutatóból kiindulva várhatóan a saját vagyon aránya alacsonyabb lesz évről – évre az idegen tőke növekedése miatt, különösen az utolsó évben, ezt láthatjuk is a 14. táblázatban.

A 14. táblázatban látható EBIT/ Kamatköltség alakulására is hatással volt az idegen tőke évről – évre való növekedése, mivel ez a kamatköltségekre is hatással van, ezzel magyarázván a mutató csökkenő tendenciáját a vizsgált évek alatt.

Az, hogy az Estée Lauder eladósodottsági foka a 14. táblázatban láthatóan 1 alatt van végig a vizsgált évek alatt, sőt folyamatos csökkenése figyelhető meg, ami azt jelenti, hogy nagyobb részben idegen tőkéből finanszírozza a működését a vállalat.

A vállalat rövidtávú eladósodottsága a vizsgált évek alatt 30% körül alakul, amint ez látható is a 14. táblázatban, 2019-ben a legmagasabb a mutató értéke, mert ebben az évben növekednek legnagyobb mértékben az egy éven belüli kötelezettségek (28%).

Ha a 14. táblázatban látható eladósodottsági mutatót összehasonlítjuk a rövidtávú eladósodottsági mutatóval, azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a vállalat hosszú lejáratú kötelezettségei is szinte azonos arányban vannak jelen, mint a rövid távú kötelezettségek, egyedül 2019-ben vettek igényben több egy éven túli kötelezettséget, mint egy éven túlit, ezek a vállalat kockázatosságát is előre jelezhetik.

Az idegen tőke átlagos kamatlábának alakulását is az idegen tőke növekedése alakítja, a 14. táblázatban megfigyelhetően 2020-ban csökken a vállalat kamatterhe, mivel nagyobb mértékben nőtt az idegen tőke (37%), mint a fizetett kamatok (8%).

A Shiseido vállalatának tőke összetételét vizsgáló eladósodottsági mutatókat a 15. táblázat tartalmazza.

15. táblázat: A Shiseido eladósodottsági mutatói

	2020	2019	2018	2017
Idegen tőke és összes eszköz aránya	60%	59%	55%	55%
Saját vagyon aránya	40%	41%	45%	45%
EBIT / Kamatköltség	4,21	31,99	0,00	33,90
Eladósodottsági fok	0,68	0,69	0,80	0,81
Rövid távú eladósodottság	29%	38%	34%	31%
Eladósodottsági mutató	60%	59%	55%	55%
Idegen tőke átlagos kamatlába	0,5%	0,5%	0,4%	0,05%

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

A Shiseido vállalatának idegen tőke és összes eszköz arányában folyamatos növekedés figyelhető meg a 15. táblázatban, 2019-ben egy nagyobb mértékű a többi év növekedéséhez képest, mivel ebben az évben nagyobb mértékű idegen tőke növekedés (22%) tapasztalható. Összességében a vállalat az eszközeinek több, mint felét idegen tőkéből finanszírozza.

A saját vagyon aránya, mint ahogy várható volt az előző mutatóból kiindulva, folyamatosan csökken, ahogy ez látható a 15. táblázatban. 2018-ról 2019-re megfigyelhető egy nagyobb mértékű csökkenés, melyet az idegen tőke 22%-os növekedése okozott.

Az EBIT/ Kamatköltség folyamatosan csökkent, ahogy a 15. táblázatban látható, viszont 2020-ban egy különösen nagy mértékű 28%-os csökkenés figyelhető meg, melyet az EBIT 87%-os csökkenése okozott.

Az, hogy az utolsó két évben több idegen tőkére volt szüksége a vállalatnak, az az eladósodottsági fokban is megmutatkozik, mivel a 15. táblázatban láthatóan nagyobb mértékben lecsökkentek a mutatószámok az utolsó két évben az első két évhez képest, tehát a vállalat még jobban eladósodik.

A 15. táblázatból láthatóan a vállalatnak 2019-ben volt szüksége a legtöbb egy éven belüli kötelezettségre az eszközei fedezésére.

Az eladósodottsági mutatót és a rövidtávú eladósodottságot összevetve megfigyelhetjük a 15. táblázatból, hogy 2020-ban volt a legnagyobb mértékű egy éven túli kötelezettségre szüksége a vállalatnak.

Ha az idegen tőke átlagos kamatlábjára tekintünk a 15. táblázatban, láthatjuk, hogy nagyjából egységes mértékben terhelik a vállalat EBIT-t a fizetett kamatok a vizsgált évek alatt.

3.2.4.1 A három vállalat eladósodottsági mutatóinak összehasonlítása

Az alábbi, vagyis a 16. táblázat tartalmazza, hogy hogyan alakul a három vállalat eladósodottsága a vizsgált periódus alatt.

16. táblázat: A vállalatok eladósodottsági mutatói

Eladósodottsági mutatók			
	L'Oréal	EL	Shiseido
	2020-2017	2020-2017	2020-2017
Idegen tőke és összes eszköz aránya			
Saját vagyon aránya			
EBIT / Kamatköltség			
Eladósodottsági fok			
Rövid távú eladósodottság			
Eladósodottsági mutató			
Idegen tőke átlagos kamatlába			

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatok alapján, 2017 - 2020

Az idegen tőke és összes eszköz aránya a három vállalat közül a L'Oréal vállalatának a legalacsonyabb a vizsgált évek alatt, a másik két vállalat mutatója 60% körül alakul, mégis az Estée Lauder-nek a legmagasabb a mutatójának az értékei, összességében mindhárom vállalatnál 2020-ban az figyelhető meg, hogy nő a mutató értéke, különösen az Estée Lauder-nél, mivel több idegen tőkére van szükségük az eszközeik finanszírozására.

A saját vagyon aránya az előző mutatóval ellentétesen alakul, vagyis a L'Oréal képes az eszközeit leginkább finanszírozni a saját erejéből, a másik két vállalat esetében ez többségében idegen tőkéből történik, leginkább az Estée Lauder-nél, vagyis neki van a legkevesebb saját tőkéje az eszközei finanszírozására.

A kamatköltségek vannak a legkisebb hatással a L'Oréal vállalatának EBIT-re már csak ha abból indulunk ki, hogy neki van a legkevesebb kötelezettsége a másik két vállalathoz képest. Az Estée Lauder és a Shiseido esetében ez másképp alakul, ugyanis 2019-ig, mivel az Estée Lauder-nek nagyobb arányban voltak jelen a kötelezettségek, mint a Shiseido-nak, ezért a Shiseido EBIT-t kevésbé terhelték a kamatköltségek, azonban 2020-ban ez megfordul annak ellenére, hogy az Estée Lauder-nek több idegen tőkére volt szüksége.

Az előző eladósodottsági mutatókból kiindulva, már sejthetjük, hogy az eladósodottsági foka mindhárom vállalatnak csökkeni fog 2020-ban a több idegen tőke bevonása miatt, ezáltal nőtt az eladósodottságuk.

A rövidtávú eladósodottság mindhárom vállalat esetében 30% körül alakul, 2020-ban L'Oréal-nak több, az Estée Lauder-nek és a Shiseido-nak kevesebb rövidtávú kötelezettségre volt szüksége.

Az eladósodottsági mutatót és a rövidtávú eladósodottsági mutatót összevetve, megfigyelhetjük, hogy a L'Oréal vállalatának van a legkevesebb szüksége a hosszútávú kötelezettségekre, a másik két vállalat esetében hasonló mértékben van szükség a hosszútávú kötelezettségekre, kivéve 2020-at, amikor is az Estée Lauder-nek az idegen tőkét 49%-ban a hosszútávú kötelezettségek alkotják, a Shiseido-nak az idegen tőkét, pedig 31%-ban, ezzel az Estée Lauder volt leginkább eladósodva hosszútávon, ezzel kockázatosabbá téve a vállalatot.

A legkevesebb idegen tőke után fizetett kamatot az L'Oréal-nál és a Shiseido-nál láthatjuk, viszont egyedül az Estée Lauder-nél figyelhetünk 2020-ban kamat fizetési csökkenést az idegen tőke állományához képest.

3.2.5 Piaci mutatók

A L'Oréal piaci megítélésének mutatóit a 17. táblázatból ismerhetjük meg.

17. táblázat: A L'Oréal piaci mutatói

	2020	2019	2018	2017
EPS	0,64 euró	0,67 euró	0,70 euró	0,68 euró
P/E	48,59	39,70	28,29	27,21
Tőkeérték (Kapitalizáció)	174,12 milliárd euró	148,46 milliárd euró	110,81 milliárd euró	103,55 milliárd euró
Osztalékkifizetési ráta dp	0,61	0,58	0,51	0,49

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters és GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

Ha a L'Oréal EPS mutatójára tekintünk a 17. táblázatban, akkor láthatjuk, hogy 2019-től romlani kezd az egy részvényre jutó nyereség, mint minden olyan a mutatónál, ahol szerepe van az adózás utáni eredménynek.

Az előző mutatóval ellentétben a P/E rátánál növekedést láthatunk a 17. táblázatban 2019-től, mivel a részvényeinek árfolyama évről – évre nőtt, tehát pozitív irányban változott a vállalat részvényei után realizált jövedeleme.

A vállalat tőkeértékben is hasonlóan alakul, mint az előző piaci mutatónál, vagyis különösen az utolsó két évben növekedés tapasztalható a 17. táblázatban láthatóan, ami legnagyobb részt a részvények árfolyamának változásaival magyarázható.

Az osztalékkifizetési rátánál is az utolsó két évben figyelhető meg nagyobb növekedés, amint ez látható is a 17. táblázatban, amely egy részt az EPS alakulásának köszönhető, másrészt annak, hogy a vizsgált évek alatt végig növelték az osztalék kifizetésüket.

Azt, hogy mennyire jól szerepel a piacon, vagyis a külső érdekeltek hogyan ítélik meg az Estée Lauder vállalatát azt a 18. táblázatban látható piaci mutatók által ismerhetjük meg.

18. táblázat: Az Estée Lauder piaci mutatói

ESTÉE LAUDER PIACI MUTATÓK

	2020	2019	2018	2017
EPS	0,17 euró	0,45 euró	0,28 euró	0,31 euró
P/E	102,78	37,01	46,48	28,18
Tőkeérték (Kapitalizáció)	63,21 milliárd euró	60,04 milliárd euró	46,99 milliárd euró	32,07 milliárd euró
Osztalékkifizetési ráta dp	0,75	0,35	0,50	0,39

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters és GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

Az Estée Lauder a 18. táblázatban látható EPS mutatójában 2020-ban nagyobb mértékű csökkenés (31%) tapasztalható a nettó eredmény 62%-os csökkenésének köszönhetően, összeségében a részvények száma nem változott nagymértékben, így legnagyobb részt a nettó eredmény alakulása irányította az egy részvényre jutó nyereséget.

A P/E rátánál 2020-ban tapasztalható a legfeltűnőbb változás, amint ez látható is a 18. táblázatban, amely legnagyobb részt az EPS nagyobb mértékű csökkenésének köszönhető.

A tőkeérték mutatója a vizsgált évek alatt végig növekvő tendenciát mutat, ahogy ezt a 18. táblázat is mutatja, ami annak köszönhető, hogy az árfolyam folyamatosan növekedett, habár a részvények számában nem történt lényeges változás, tehát elmondható, hogy a vállalatot évről – évre egyre magasabban értékelik a befektetők.

Az Estée Lauder osztalék kifizetési rátája változatosan alakult a vizsgált évek alatt, amint ez látható is a 18. táblázatban, az osztalékkifizetés folyamatosan növekedett, ezért az EPS változásai nagyban, hozzájárultak a mutatószám alakulásához. A 2019-es csökkenést, azzal lehet magyarázni, hogy az osztalékkifizetés csupán 12%-ot növekedett, emellett az EPS 39%-ot. 2020-ban volt legnagyobb változás a többi vizsgált évhez képest, mivel 17%-ot növekedett a részvényesek részvényeik után járó jövedelme, ami azzal magyarázható, hogy az osztalék

kifizetés növekedett 10%-ot, emellett azonban az 61%-ot csökkent az EPS az előző évhez képest.

A Shiseido az úgymond falakon kívüli sikerességét a piaci mutatók által ismerhetjük meg, amelyet a 19. táblázat tartalmaz.

19. táblázat: A Shiseido piaci mutatói

SHIDEIDO PIACI MUTATÓK

	2020	2019	2018	2017
EPS	-0,02 euró	0,14 euró	0,11 euró	0,04 euró
P/E	-265	40,71	46,36	100
Tőkeérték (Kapitalizáció)	21,17 milliárd euró	22,77 milliárd euró	20,37 milliárd euró	15,98 milliárd euró
Osztalékfizetési ráta dp	-1,85	0,33	0,29	0,50

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters és GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

A Shiseido vállalat EPS mutatójában, amit a 19. táblázatban láthatunk, 2020-ig növekedést figyelhetünk meg, azonban 2020-ban 12%-ot csökken, sőt negatív értéket vesz fel, a nettó eredmény negatív értéke miatt.

Az árfolyam nyereség aránya nem alakul pozitívan a vállalat számára, ahogy ez látható a 19. táblázatban, mivel évenkénti csökkenés figyelhető meg a vizsgált évek alatt, különösen 2020-ban, amikor is már negatív értéket vesz fel a mutató értéke, a nettó eredmény csökkenése miatt, 2019-ig, pedig azért alakult így a vállalat részvényei után járó jövedelmének mutatója, mert az EPS nagyobb mértékben növekedett, mint a részvények árfolyama.







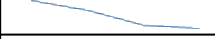

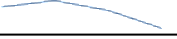



A vállalat tőkeértékének növekedése tapasztalható egészen 2020-ig, a 19. táblázatban láthatóan, 2020-ban azért csökkent a mutató értéke, mert csökkent a részvények árfolyama 8%-ot, illetve, ha újra a 19. táblázatban található tőkeérték mutatóra tekintünk, akkor észrevehetjük, hogy 2019-ben volt a legmagasabb a mutató értéke a vizsgált évek alatt, mivel ebben az évben volt a legmagasabb az árfolyam.

Ha a 19. táblázatban látható osztalék fizetési rátára tekintünk, akkor észrevehetünk 2018-ban és 2020-ban egy csökkenést a mutatószámában. 2018-ban azért csökkent a DIV ráta, mert az EPS nagyobb mértékben (63%) növekedett, mint az osztalék kifizetés (36%) 2017-hez viszonyítva. 2020-ban, pedig azért történt negatív változás a vállalat osztalékpolitikájában, mivel az EPS negatív irányban változott ebben az évben.

3.2.5.1 A három vállalat piaci mutatóinak összehasonlítása

Az három vállalat piaci szereplésének mutatóit a 20. táblázat tartalmazza és összegzi, vagyis ez megkönnyíti a vállalatok piaci mutatóinak összehasonlítását.

20. táblázat: A vállalatok piaci mutatói

Piaci mutatók			
	L'Oréal	EL	Shiseido
	2020-2017	2020-2017	2020-2017
EPS			
P/E			
Tőkeérték (Kapitalizáció)			
Osztalékkifizetési ráta dp			

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters és GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

A vizsgált vállalatok egy részvényre jutó nyeresége szempontjából a L'Oréal teljesít legjobban, a vizsgált periódusban végig 60% körül alakul a vállalat részvényeire leosztott nyeresége, a Shiseido teljesít a legrosszabbul az EPS mutató tekintetében, mivel végig 0% körül mozog a mutató értéke, így gyakorlatilag alig van részvényre leosztandó nyeresége. Összeségében mindhárom vállalatnál tapasztalható visszaesés 2020-ban az egy részvényre jutó nyerségnél a nettó eredmény mérséklődése miatt.

A P/E ráta tekintetében mindhárom vállalat hasonlóan teljesít, kivéve azt, hogy az utolsó évben az alapján alakult a részvények jövedelmezősége, hogy hogyan változott ebben az évben az EPS, ezért is a L'Oréal és az Estée Lauder estében növekedett a mutató, gyakorlatilag annak mértékében miként csökkent az egy részvényre jutó nyereség, viszont a Shiseido esetében azért alakult negatív érték, mert az EPS is negatív volt.

A tőkeérték tekintetében a L'Oréal mutatója a legmagasabb a vizsgált évek alatt, vagyis az ő részvényárfolyama tűnik legkevésbé manipulálhatónak, azonban a Shiseido-nak láthatóan sokkal alacsonyabb a mutató értékei, mint a másik két vállalatnak a magasabb részvény árfolyam miatt, mégis évről – évre növekedik, tehát a részvényesek szemében javult a vállalat megítélése, még 2020-ban is.

Ha összehasonlítjuk a három vállalat osztalék kifizetési rátáját 2020-ban, akkor észrevehetjük egyedül a Shiseido-nak csökken drasztikusan a mutató értéke a negatív EPS miatt, illetve az osztalék kifizetése is csökkent az előző évhez képest a másik két vállalattal ellentétben. Összeségében a L'Oréal vállalat fizeti a legmagasabb osztalékot, az Estée Lauder is hasonlóan fizet osztalékot, sőt 2020-ban ő mutatószáma a legmagasabb, ezek alapján ez a két vállalat van a legközelebb a kifejlett vállalathoz. A Shiseido-nak alakul a mutatója a legalacsonyabban végig, tehát azt feltételezhetjük, hogy ő próbál leginkább fejlődni beruházásokat eszközölve.

3.3 CAPM modell

A saját tőke költségét és annak összetevőit az alábbi táblázat, vagyis a 21. táblázat tartalmazza, átlagosan láthatjuk a CAPM modellt a vizsgált időszak alatt.

21. táblázat: CAPM modell

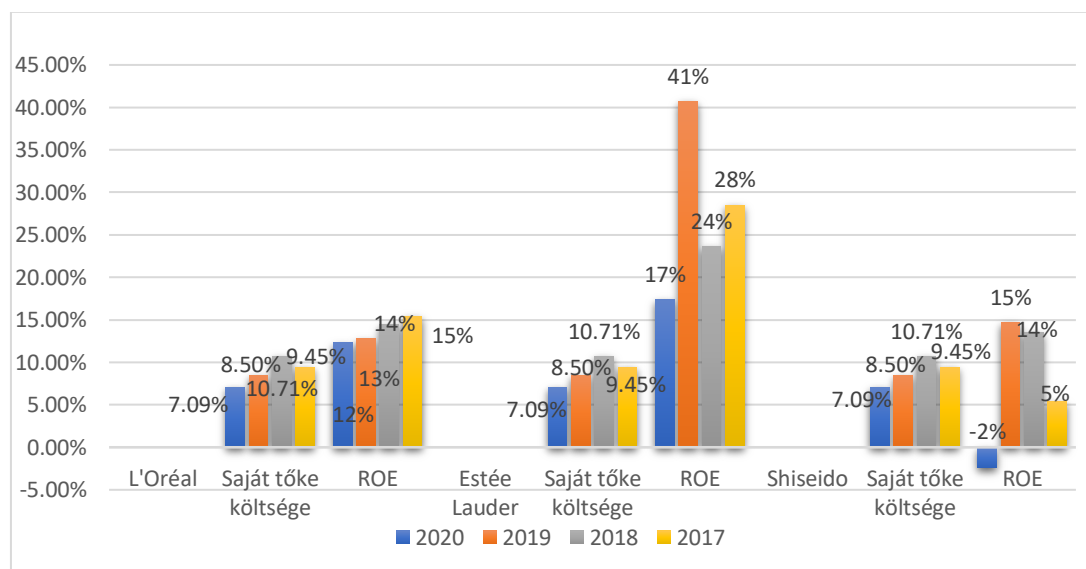
	L'Oréal		EL		Shiseido	
	Alacsony	Magas	Alacsony	Magas	Alacsony	Magas
Beta	0,73	0,87	0,93	1,08	0,62	0,75
Országpiaci kockázati prémium	4,70%	4,70%	4,20%	4,20%	4,90%	4,90%
Korrigált piaci kockázati prémium	3,40%	4,10%	4,00%	4,60%	3,10%	3,70%
Kockázatmentes ráta	2,25%	2,50%	2,25%	2,50%	2,25%	2,50%
További kockázati korrekciók	0,13%	0,25%	0,13%	0,25%	0,13%	0,25%
Saját tőke költsége	5,75%	6,75%	6,25%	7,25%	5,50%	6,50%
Átl. Saját tőke költsége	6,25%		6,75%		6,00%	

Forrás: Saját szerkesztés, Finbox adatok alapján, 2017 - 2020

Ha a 21. táblázatra tekintünk a három vizsgált vállalat saját tőke költségét láthatjuk a vizsgált időszakban, a sorrendet észrevehetően a beta nagysága alakítja. Átlagosan mindhárom vállalat saját tőke költsége 6% fölött van, nincsen túl nagy eltérés. Ha a befektetők szempontjából tekintjük, akkor a Shiseido részvényei a beta alapján a legkevésbé kockázatosak, azonban, ha a magasabb hozam a fontosabb, akkor a három vállalat közül az Estée Lauder részvényei hozzák a legmagasabb hozamot, de éppen ezért a legkockázatosabb is, melyet a béta is megmutat. Összeségében befektetői szempontból a legmagasabb hozamot a részvényeik által az Estée Lauder-nél lehet elvárni, míg a legalacsonyabbat a Shiseido vállalatánál.

3.3.1.1 A saját tőke költség és a ROE összehasonlítása

Az alábbiakban láthatjuk a saját tőke költségét és a ROE mutató alakulását a 17. ábrán szemlélítve.



17. ábra: A saját tőke költség és a ROE összehasonlítása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters és Damodaran (2017-2020) adatok alapján

Ha a 17. ábrára tekintünk, akkor azt vehetjük észre, hogy a L'Oréal és az Estée Lauder esetében a ROE végig magasabb volt, mint a saját tőke költsége a vizsgált évek alatt, elmondható, hogy együtt mozognak, viszont a Shiseido esetében 2017-ben és 2020-ban ROE elmaradt a saját tőke

költségéhez képest, ez a nettó eredmény alakulásának volt az eredménye, mivel a saját tőke nem változott olyan nagy mértékben a 2017 - 2020 periódusban. Összeségében ezek alapján az mondható el a vállalatok teljesítményéről, hogy a L'Oréal és az Estée Lauder a vizsgált periódusban végig értéket teremt, míg a Shiseido csak 2018-ban és 2019-ben.

3.3.2 WACC – Súlyozott átlagos tőkeköltség

A három vállalat súlyozott átlagos tőkeköltségét ismerhetjük meg a 22. táblázatból, vagyis a WACC-ot átlagosan 2017-től 2020-ig.

22. táblázat: WACC

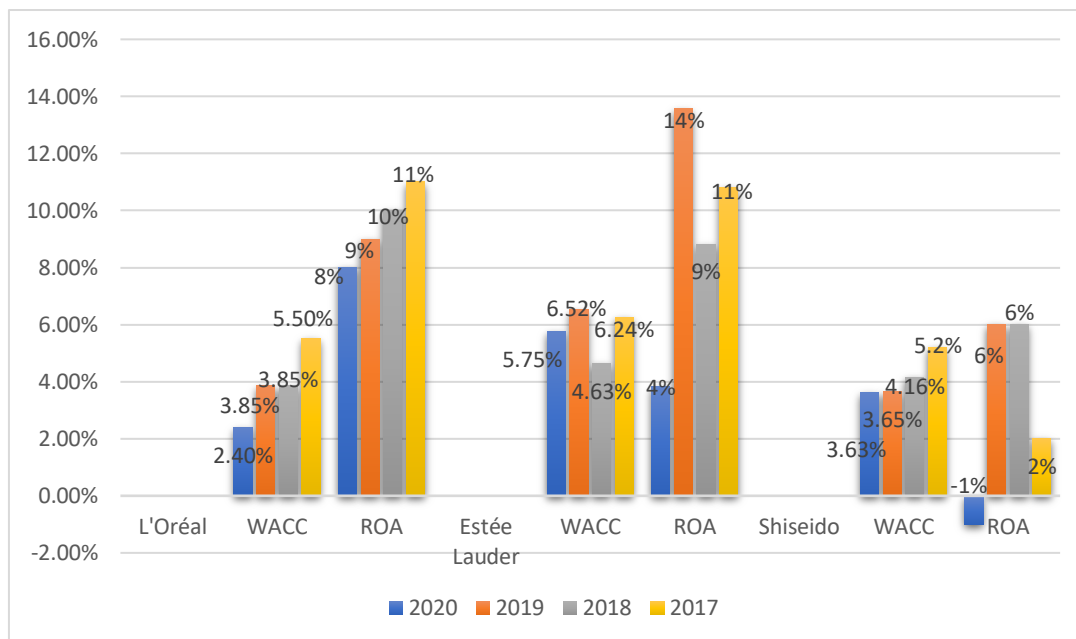
	L'Oréal		EL		Shiseido	
	Alacsony	Magas	Alacsony	Magas	Alacsony	Magas
Beta	0,73	0,87	0,93	1,08	0,62	0,75
Költség becslések						
Saját tőke költsége	5,75%	6,75%	6,25%	7,25%	5,50%	6,50%
Adózott adósságköltség	3,00%	3,38%	2,92%	3,29%	2,60%	2,93%
Súlyok						
A saját tőke piaci értéke	95%	90%	95%	90%	95%	90%
Az adósság piaci értéke	5%	10%	5%	10%	5%	10%
WACC	5,50%	6,50%	6,00%	6,75%	5,25%	6,25%
Átl. WACC	6,00%		6,38%		5,75%	

Forrás: Saját szerkesztés, Finbox adatok alapján, 2017 - 2020

Az előzőekben tárgyalt saját tőke költsége a 22. táblázatban látható WACC-ben jelentős szerepet kapott, a vállalatok súlyozott átlagos tőkeköltségének sorrendje is hasonlóan alakul, itt is a Shiseido mutatkozik befektetői szemszögből a kevésbé kockázatosnak, mivel a ő WACC-je a legalacsonyabb, az az adósságköltsége a legalacsonyabb, ehhez képest az Estée Lauder mutatkozik a legkockázatosabbnak, mivel magasabb költségekkel dolgozik, ezért is próbálja ezt kompenzálni magasabb hozamokkal. Ha viszont a vállalatok szempontjából vizsgáljuk a WACC-ot, akkor az Estée Lauder eszközei generálják a legnagyobb hozamot, míg a Shiseido-é a legkevesebbet.

3.3.2.1 A WACC és a ROA összehasonlítása

A 18. ábra szemlélteti a WACC és a ROA alakulását a vizsgált évek alatt, ezzel megkönnyítve az összehasonlításukat.



18. ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása

Forrás: Saját szerkesztés Reuters és GuruFocus (2017-2020) adatok alapján

A 18. ábra alapján elmondható, hogy a L'Oréal az estlen vállalat a három közül, amelynél a vizsgált évek alatt végig nagyobb volt a ROA, mint a tőkekölsége, amely azt jelenti, hogy több értéket teremtett az eszközeivel, mint amennyi tőkekölsége volt. Az Estée Lauder és a Shiseido vállalatoknál az a közös, hogy mindkettőnél 2020-ban magasabb volt a súlyozott átlagos tőkekölség, mint az eszköz arányos megtérülés, a Shiseido-nál ez így volt 2017-ben is, tehát ezeknél az vállalatoknál az említett években nem volt a vállalat képes akkora értéket teremteni, mint amekkora a tőkekölsége volt.

3.4 EVA mutató

A L'Oréal vállalatának EVA mutatójának kiszámítását, illetve magát az EVA mutatót az alábbi, vagyis a 23. táblázat tartalmazza.

23. táblázat: A L'Oréal EVA mutatója

	2020	2019	2018	2017
Tőkekölség=	2,40%	3,85%	3,85%	5,50%
Adózott üzleti eredmény=	3,563	3,75	3,895	3,822
Összes befektetett tőke=	14,56	15,212	13,803	12,997
EVA=	3,21	3,16	3,36	3,11

Forrás: Saját szerkesztés, GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

Az EVA mutató 2018-ról 2019-re a 23. táblázatban láthatóan csökkent, amely az adózott üzleti eredmény csökkenése mellett legnagyobb részben a befektetések növekedésének volt köszönhető, majd 2020-ban annak ellenére, hogy az adózott üzleti eredmény csökkent (5%),

mégis növekedni tudott a mutató mértéke, mivel a tőke költség és a befektetések (4%) is csökkentek.

Az Estée Lauder EVA mutatójának alakulását a vizsgált időszakban a 24. táblázatban láthatjuk.

24. táblázat: Az Estée Lauder EVA mutatója

	2020	2019	2018	2017
Tőkeköltség=	5,75%	6,52%	4,63%	6,24%
Adózott üzleti eredmény=	0,62244	1,62435	1,00828	1,13659
Összes befektetett tőke=	5,59923	3,97761	4,87214	5,0687
EVA=	0,30	1,37	0,78	0,82

Forrás: Saját szerkesztés, GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

Az Estée Lauder EVA mutatójánál 2019-ről 2020-ra egy drasztikus csökkenés figyelhető meg a 24. táblázatban, ami annak volt köszönhető, hogy a befektetések növekedése (29%) mellett az adózott üzleti eredmény csökkent (62%).

A 25. táblázat tartalmazza a Shiseido vállalatának EVA mutatóját.

25. táblázat: A Shiseido EVA mutatója

	2020	2019	2018	2017
Tőkeköltség=	3,63%	3,65%	4,16%	5,20%
Adózott üzleti eredmény=	-0,086	0,54	0,45	0,17
Összes befektetett tőke=	4,1	3,43	2,88	2,54
EVA=	-0,24	0,42	0,33	0,04

Forrás: Saját szerkesztés, GuruFocus adatok alapján, 2017 - 2020

Ha a 25. táblázatra tekintünk, akkor a 2019-ről 2020-ra drasztikus csökkenés volt megfigyelhető az EVA mutató értékében a Shiseido vállalatánál is, mivel a befektetések (16%) növekedése mellett, az adózott üzleti eredmény jelentősebben (116%) csökkent.

3.4.1 A három vállalat EVA mutatóinak összehasonlítása

Ha a három vállalat EVA mutatóit összehasonlítjuk, akkor egyértelműen a L'Oréal gazdasági hozzáadott értéke a legmagasabb, míg a Shiseido-nak a legalacsonyabb. Észrevehetően egyedül a L'Oréal-nál nem történt csökkenés a mutató értékében, mivel elmondásuk szerint ők már 2019-ben megtapasztalták a COVID-19 negatív gazdasági hatásait az ázsiai erős jelenlétük miatt, ezért 2020-ban a többi kontinens piacain már többnyire tudták miként kezeljék a válság helyzetet, amit ennek a mutatónak az évenkénti alakulásában is láthatunk, ezzel ellentétben ez a hatás a másik két vállalatnál 2020-ban volt tapasztalható a tulajdonosi érték mérséklődése által.

4 KÖVETKEZTETÉSEK

Röviden összefoglalva azt lehet elmondani, hogy éreztette a COVID-19 okozta válság a negatív hatásait a szépségiparban is, ezt bizonyítja a három szépségipari vállalat, a L'Oréal, az Estée Lauder és a Shideido gazdasági és pénzügyi elemzésének eredménye is.

A globális szépségiparról el lehet mondani, hogy megtépázta ezt az iparágat is a COVID-19, az ebben az iparágban tevékenykedő piaci szereplőknek új trendekhez kellett alkalmazkodniuk vagy felvenni a versenyt a régi trendek felgyorsulásával, mint például, hogy a kereskedelem nagy része átkerült az online térbe a fizikai mozgásterünk korlátozása miatt. Azonban egy olyan iparágról van szó, ami az emberi hiúságra támaszkodik, vagyis abból él így várhatóan hamar talpra áll.

A vagyoni helyzetről, konkrétan a három vállalat mérlegének eszközoldal összetételéről azt lehet elmondani, hogy mindhárom vállalat különösen a L'Oréal nagyobb részt tartja vagyonát befektetett eszközökben, mint forgóeszközökben, főleg ez 2020-ban a leglátványosabb, ugyanis ebben az évben voltak jelen az álló eszközök, ebből az látszik, hogy a vállalatok azt a stratégiát választották a válságra való reagálásként, hogy inkább befektetett eszközökben tartják a vagyonukat. A befektetett vagy álló eszközöknél a három vállalatnál az a közös, hogy 2020-ban csökkentették a befektetett pénzügyi eszközeiket. L'Oréal tovább növelte immateriális javait 2020-ban, míg az Estée Lauder és a Shiseido inkább a tárgyi eszközeit növelte, itt vagy az történhetett, hogy szellemi jogokat adott el ez a két vállalat vagy, pedig tárgyi eszközökbe fektetett a változásokhoz való alkalmazkodás miatt, gondolok itt például a kézfertőtlenítők gyártására. Mindhárom vállalat esetében el lehet mondani a forgóeszközök tekintetében, hogy növelték a pénzeszközöket 2020-ban, ezzel egyetemben csökkentették a készleteiket, ezzel is reagálva a COVID-19 hatásaira, illetve még az is észrevehető 2020-ban, feltételezem ugyancsak ennek hatásaként, hogy csökkenteni próbálták a követeléseiket is azzal, hogy minél kevesebb pénzüg legyen kint. A vagyoni helyzeten belül a vállalatok forrás oldalára rátérve észrevehető, hogy a L'Oréal kivételével, a másik két vállalatnak az Estée Lauder-nek és a Shiseido-nak a tőkeösszetételét nagyobb arányban alkotja idegen tőke, mint saját tőke. Az idegen tőke összetétele tekintetében, pedig szintén kivétel a L'Oréal ugyanis neki 2019-ig nem volt hosszú távú kötelezettsége, 2020-ban azonban a válság hatására szüksége volt rá, mindhárom vállalatról elmondható, hogy 2020-ban növekedtek a hosszú távú hitelei, ez is mutatván, hogy a válság arra kényszerítette a vállalatokat, hogy nagyobb kockázatot vállaljanak a kötelezettségeik tekintetében is.

A vállalatok likviditása kielégítőnek látszik, mivel mindhárom vállalat likviditása a vizsgált időszak alatt 1 fölött van vagy, pedig nagyon közel van az 1-hez, ez pedig azt jelenti, hogy eszközeikkel képesek fedezni a rövid távú kötelezettségeiket. A mindhárom vállalat likviditási mutatóit kiszámolva és összehasonlítva észrevettem, hogy van egy közös pont, még pedig, hogy az általános likviditása, a likviditási gyorsrátája és pénzhányada növekedett 2020-ban az előző évhez képest, viszont a dinamikus likviditásuk csökkent, mégpedig a működési eredmény

romlásának köszönhetően, tehát azt lehet ez alapján elmondani, hogy a működési eredmény csökkenésével érezte a válság hatását a vállalatok likviditása tekintetében.

A jövedelmezőségi mutatók tekintetében talán azt mondhatom a kapott eredmények alapján, hogy ennél a mutató csoportnál volt leginkább érezhető a COVID-19 okozta válság negatív hatása, mivel mindhárom vállalat esetében 2020-ban egyöntetűen visszaesések voltak tapasztalhatóak legnagyobb részt a nettó eredmény romlása miatt, azon belül is a csökkent árbevétel miatt.

A vállalatok hatékonyságára, viszont úgy tűnik, hogy vegyes hatással volt a COVID-19, mivel a mutatók alapján azt lehet elmondani, hogy csökkentették a követelések idejét, hogy úgymond kevesebb pénzüket legyen kint, felhasználatlanul, ez a pozitívum. A készletek forgási idejét tekintve 2020-ban az Estée Lauder-nél és a Shiseido-nál növekedés volt tapasztalható, míg a L'Oréal-nál csökkent, ez nem csak annak volt köszönhető, hogy a L'Oréal tartotta legalacsonyabban a készleteit, hanem annak is, hogy öneki csökkent leginkább az eszközállománya a másik két vállalattal szemben. Azon vállalatok közül, amelyeknek volt kereskedelmi tartozása, nevezetesen a L'Oréal-nak és a Shiseido-nak, egyedül a Shiseido-nak volt szüksége végig a szállítók felé tartozásra, a L'Oréal-nak csak az utolsó évben, egyértelműen észrevehető volt, hogy növekedtek kereskedelmi tartozások 2020-ban. Az eszközeikkel generált árbevételében azonban mindhárom vállalat sérült, ebből is látszik a COVID-19 hatása a vállalatok eladásaira.

Az eladósodottsági mutatóknál is erősen érezhető a válság hatása 2020-ban, mivel csökkent a saját vagyonszerkezete aránya mindhárom vállalatnál, ezzel együtt egyértelműen több külső forrást kellett igénybe venniük a vállalatoknak, mégpedig ez leginkább a hosszú távú hitelek növekedésében volt tapasztalható.

A piaci mutatóknál megtudhattam, hogy vélekedik a piac a vállalatokról, illetve, hogy miként hatott a COVID-19 a vállalatok piacon való szereplésére. Azt lehet elmondani, hogy mindhárom vállalat tulajdonosai kevés nyereséget tudtak realizálni a részvényeik után 2020-ban, vagyis csökkent az EPS mutatójuk, ezzel egyetemben azonban növelték az osztalékfizetési rátájukat, itt kivétel a Shiseido a negatív EPS miatt. P/E ellentétesen mozog 2020-ban az EPS-hez viszonyítva a L'Oréal és az Estée Lauder esetében, mivel itt már a részvény árfolyamot is figyelembe veszik. A tőkeérték vagy kapitalizáció mutató alapján nem sérül a vállalatok részvényeinek értéke a COVID-19 hatásaként 2020-ban.

A CAPM modellen belül a saját tőke költsége és a súlyozott átlagos tőke költség tekintetében a béta a három vállalat közül az Estée Lauder esetében a legmagasabb, így ez alapján elmondható, hogy az Estée Lauder befektetői szempontból a legkockázatosabb, viszont a vállalati szempontból, annál nagyobb hozamot termel a saját tőkéjével és az eszközeivel.

A saját tőke költségének összehasonlításából a ROE-val azt az információt kaptam, hogy mindhárom vállalatnak magasabb a saját tőke arányos jövedelme, mint a saját tőke költség, vagyis a tulajdonosoktól elvárt hozam mértéke, tehát felült teljesítenek a befektetők

elvárásaihoz képest, azonban itt is akad kivétel, ez a Shiseido vállalat 2017-ben és 2020-ban, az az első vizsgált évben és az utolsóban, ezt az alacsonyabb nettó eredmény alakulása okozta a saját tőke alakulásához képest. Az Estée Lauder-nél szemmel láthatóan a legnagyobb a különbség saját tőke költsége és a ROE között, a ROE javára, ez is mutatja azt, amit korábban is említettem, hogy az Estée Lauder termeli a legmagasabb hozamot.

A súlyozott átlagos tőke költséget az az a WACC-ot is összehasonlítottam egy jövedelmezőségi mutatóval, mégpedig a ROA-val, vagyis az eszköz arányos megtérüléssel, amelyből az derült ki, hogy Shiseido helyzete itt is ugyan úgy alakul, mint a saját tőke költségének és a ROE-nek az összehasonlítása. Azonban a L'Oréal és az Estée Lauder helyzete megfordul, ehhez még az Estée Lauder 2020-ban kevesebb hozamot termel az eszközeivel, mint amekkora a súlyozott átlagos tőke költsége, ez a COVID-19 következménye is lehet, hogy kevesebb az eszközarányos nyeresége, mint az eszközök hozama WACC-vel számolva. Az, hogy a L'Oréal ROA-ja és a WACC-ja közötti különbség nagyobb itt, a ROA javára, mint az Estée Lauder esetében azzal magyarázom, hogy a L'Oréal-nak magasabb nettó eredménye, illetve alacsonyabb az eszköz állománya, mint az Estée Lauder-nek, illetve a súlyozott átlagos tőke költsége is magasabb, ebből az derül ki, hogy túl magas az eszköz állománya, ehhez mérten, azonban nem tud hozamot teremteni belőle.

Az EVA mutató vagy a hozzáadott érték mutató, mindhárom vállalat esetében, mivel 0 fölött van így azt jelzi, hogy értékteremtők, kiemelkedően a L'Oréal, 2020-ban azonban akad ez alól egy kivétel, még pedig a Shiseido vállalata, ezt a negatív nettó eredménye okozza, a másik két vállalatnál viszont, a L'Oréal-nál épp az ellenkezője, növekedett a mutató értéke ebben az évben, ami legnagyobb részt annak volt köszönhető, hogy gyengült az eszközök általi hozam, vagyis a súlyozott átlagos tőke költségek, az az WACC, emellett nem csökkent olyan mértékben a nettó eredmény, illetve a befektetések, az Estée Lauder-nél ugyan csökkenés volt megfigyelhető 2020-ban, de még így is 0 fölött marad a mutatója, azaz képes volt értéket teremteni. Tehát elmondható a válság ellenére a L'Oréal és az Estée Lauder képes volt hozzáadott értéket teremteni a Shiseido-val ellentétben, azon mivel ezt a WACC csökkenése okozta nagyobb részt, így nem biztos, hogy pozitív történet ez, mivel ez jelezheti azt is, hogy az eszközeivel kevesebb jövedelmet volt képes teremteni.

Összeségében tehát beigazolódik az a hipotézisem, miszerint a COVID-19 okozta válság negatív hatással volt a globális szépségiparra, illetve a vizsgált szépségipari vállalatokra. Negatív hatások mindhárom vállalatnál szinte azonosan mutatkoztak meg, ilyen a kötelezettségek növekedése, hosszú távú hiteleként vagy a jövedelmezőség romlása, a nettó eredménye romlása miatt azon belül az árbevétel csökkenés miatt. Ezekre a negatív hatásokra reagálva szintén hasonlóan cselekedtek a vizsgált vállalatok, próbálták az eszközeiket csökkenteni, például a készleteiket is lecsökkenteni, ezzel is költségeket megtakarítva, illetve inkább pénzeszközökben tartani a vagyonukat. Az is kiderült, hogy a vállalatok piaci megítélése nem romlott a COVID-19 hatására. Úgy gondolom, hogy a vállalatok hamar alkalmazkodnak a kialakult helyzethez, és mint kiderült ugyan megtépzta az iparágat a COVID-19, de nem ez legrosszabb helyzetben lévő iparág, a szépségápolásra az ősidőkben is volt igény és a jövőben is lesz így rövid időn belül talpra fognak állni.

5 IRODALOMJEGYZÉK

1. Baranyai Z., Fenyves V., Takács I., & Tarnóczy T. (2013). *Gazdasági elemzés* (Pupos T., Szerk.). Debreceni egyetem, AGTC.
2. Bíró, B. E. (2021). *Vállalati pénzügy egyetemi jegyzet*.
3. Bíró, T., Pucsek, J., & Szántó, I. (2001). *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*. Perfekt Kiadó.
4. Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2003). *Principles of Corporate Finance* (7. kiad.). McGraw-Hill Irwin.
5. Brewer, P. C., Chandra, G., & Hock, C. A. (1999). *Economic Value Added (EVA): Its Uses and Limitations*.
6. Damodaran, A. (2006). *A befektetések értékelése—Módszerek és eljárások*. Panem Könyvkiadó.
7. Fazakas, G., Gáspár Bencéné, & Soós, R. (2008). *Bevezetés a pénzügyi és vállalati pénzügyi számításokba*. Tanszék Kft. Kiadó.
8. Fülöp, Á.-Z. (2012). *SZÁMVITELI ÉS MÉRLEGTANI ALAPFOGALMAK*.
9. Georgescu, N. (2005). *Analiză economico-financiară* (Második kiadás). Economica Könyvkiadó.
10. Gerstell, E., Marchessou, S., Schmidt, J., & Spagnuolo, E. (2020). *How COVID-19 is changing the world of beauty*. 8.
11. Huzdik, K., Baranyai, Z., & Nagy, L. (2020). *Pénzügyekről józanul—Bevezetés a pénzügyi elemzés világába*.
12. Illés, M. (2015). A beruházási projektek aggregált tőkeigénye = The Aggregate Capital Needs of Investment Projects. *Vezetéstudomány / Budapest Management Review*, 46. <https://doi.org/10.14267/VEZTUD.2015.06.03>
13. Juhász, P. (2019). A súlyozott átlagos tőke költség alkalmazásának kihívásai. *Közgazdasági Szemle*, 66, 805–823. <https://doi.org/10.18414/KSZ.2019.7-8.805>
14. Kleiman, R. T. (1999). SOME NEW EVIDENCE ON EVA COMPANIES. *Journal of Applied Corporate Finance*, 12(2), 80–91.
15. Musinszki Z. (2013). *MIT MUTAT A MÉRLEG? A HÁNYADOSELEMZÉS ALAPJAI ÉS BUKTATÓI*. 30.
16. Nagy, B. Z., & Kürti, L. Á. (2016). *Portfólióelmélet és portfóliókezelés*. Ábel Kiadó.
17. Ónodi A. (2005). *Gazdasági hozzáadott érték (EVA) mutató számítás számviteli korrekciói a magyar szabályozási környezetben*. 29.
18. Paár, D., Ambrus, R. A., & Szóka, K. (2021). *Gazdasági elemzés a beszámolók információs alapján*. Soproni Egyetem Kiadó.
19. Pálinkó, É., & Szabó, M. (2006). *Vállalati pénzügyek*. Typotex.
20. Pete, I., Fekete, P. P. S., & Cardos, I. R. (2015). *Számviteli alapismeretek*. Casa Cărții de Știință.
21. Rácz, B.-G. (2015). *Fedezetszámitásos üzleti terv alkalmazása a vállalati növekedési stratégiák megalapozására*.
22. Takács A. (2007). A számított vállalatérték és a részvényárfolyam kapcsolata a magyar tőzsdei vállalatoknál. *Statisztikai Szemle*, 33.

23. Virág, M., Kristóf, T., Fiáth, A., & Varsányi, J. (2013). *Pénzügyi elemzés, csődelőrejelzés, válságkezelés*. Kossuth Kiadó.
24. Wickert, I. (2021). *Pénzügyi kimutatások elemzése*.

5.1 Internetes források

25. Bloomenthal A. (2021). *How Determining the Dividend Rate Pays off for Investors*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/d/dividendrate.asp>
26. businesswire. (2020). *The Estée Lauder Companies Reports Fiscal 2020 Results*. <https://www.businesswire.com/news/home/20200820005228/en/The-Est%C3%A9e-Lauder-Companies-Reports-Fiscal-2020-Results>
27. Clean Beauty Asia. (2019). *Introduction to the Asian Beauty Market | Clean Beauty Asia*. <https://cleanbeautyasia.com/introduction-to-the-asia-pacific-beauty-market>
28. Cosmetics Technology. (2021). *Top ten cosmetics companies in the world*. <https://www.cosmetics-technology.com/features/top-ten-cosmetics-companies-in-the-world/>
29. COSMOPROF. (2021). *The cosmetics market in Europe: Today's challenges, tomorrow's opportunities*. COSMOPROF. <https://www.cosmoprof.com/en/media-room/news/the-cosmetics-market-in-europe-todays-challenges-tomorrows-opportunities/>
30. Estée Lauder Companies. (2017). *The Estée Lauder Companies Delivers Strong Fiscal Year 2017 Results*. <https://www.elcompanies.com/en/news-and-media/newsroom/press-releases/2017/08-18-2017-114420311>
31. Estée Lauder Companies. (2018). *The Estée Lauder Companies Delivers Outstanding Fiscal Year 2018 Results*. <https://www.elcompanies.com/en/news-and-media/newsroom/press-releases/2018/08-20-2018-114434217>
32. Estée Lauder Companies. (2019). *The Estée Lauder Companies Achieves Strong Fiscal 2019 First Quarter Results*. <https://www.elcompanies.com/en/news-and-media/newsroom/press-releases/2018/10-31-2018-104513270>
33. Estée Lauder Companies. (2020). *The Estée Lauder Companies Reports Fiscal 2020 Results*. <https://www.elcompanies.com/en/news-and-media/newsroom/press-releases/2020/08-20-2020-114523255>
34. Jason, F. (2021). *How Return on Equity (ROE) Works*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>
35. Ketabchi, N. (2019). *Looks That Thrill—Inside the Booming Beauty Industry*. Toptal Finance Blog. <https://www.toptal.com/finance/growth-strategy/beauty-industry>
36. L'Oréal Finance. (2017). *L'Oréal 2017 Registration Document—Annual Financial Report—Integrated Report*. https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-09/LOreal_2017_Annual_Report_0.pdf
37. L'Oréal Finance. (2018). *L'Oréal Annual Report 2018*. https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-10/LOreal_2018_Annual_Report_0.pdf
38. L'Oréal Finance. (2019). *L'Oréal 2019 Annual Report*. https://www.loreal-finance.com/system/files/2020-03/LOREAL_2019_Annual_Report_3.pdf

39. L'Oréal Finance. (2020). *L'Oréal 2020 Annual Report*. https://www.loreal-finance.com/system/files/2021-03/LOREAL_2020_Annual_Report.pdf
40. L'Oréal Finance. (2022). *Homepage*. L'Oréal Finance. <https://www.loreal-finance.com/eng/homepage>
41. Marshall, H. (2022a). *How to Calculate the Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/w/wacc.asp>
42. Marshall, H. (2022b). *Return on Assets (ROA)*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp>
43. Mundrák R. (2021). *Likviditási mutató*. Silvermoon. <https://silvermoon.hu/vallalkozasok/penzugyi-elemzes/likviditasi-mutato/>
44. Rajput, N. (2020). *Asia-Pacific Cosmetics Market Size, Trends, Industry Analysis*. Allied Market Research. <https://www.alliedmarketresearch.com/asia-pacific-cosmetics-market>
45. Reuters, E. (2022a). *4911.T - Shiseido Company, Limited Profile | Reuters*. <https://www.reuters.com/undefined>
46. Reuters, E. (2022b). *EL.N - Estee Lauder Companies Inc Profile | Reuters*. <https://www.reuters.com/undefined>
47. Reuters, E. (2022c). *OREP.PA - L'Oreal SA Profile | Reuters*. <https://www.reuters.com/undefined>
48. Sean R. (2022). *What Is a Good Debt Ratio?* Investopedia. <https://www.investopedia.com/ask/answers/021215/what-good-debt-ratio-and-what-bad-debt-ratio.asp>
49. Shiseido Co. Ltd. (2017). *ANNUAL REPORT 2017 | Shiseido group website*. <http://www.shiseidogroup.com/report/>
50. Shiseido Co. Ltd. (2018). *ANNUAL REPORT 2018 | Shiseido group website*. https://corp.shiseido.com/report/en/2018/pdf/anu_digest.pdf
51. Shiseido Co. Ltd. (2019). *Regional Strategy | ANNUAL REPORT 2019 | Shiseido group website*. https://corp.shiseido.com/report/en/business_strategy/global.html
52. Shiseido Co. Ltd. (2020). *Integrated Report 2020 | Shiseido Company*. Integrated Report 2020 | Shiseido Company. <https://corp.shiseido.com/report/en/2020/>
53. Statista Research Department. (2022). *Topic: Cosmetics Industry in the U.S.* Statista. <https://www.statista.com/topics/1008/cosmetics-industry/>
54. Wikipedia. (2022a). *Shiseido*. In *Wikipedia*. <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Shiseido&oldid=1070584087>
55. Wikipedia. (2022b). *The Estée Lauder Companies*. In *Wikipedia*. https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=The_Est%C3%A9e_Lauder_Companies&oldid=1069071021
56. Wikipedia. (2022c). *L'Oréal*. In *Wikipedia*. <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=L%27Or%C3%A9al&oldid=1074005557>

5.2 Felhasznált, de nem hivatkozott irodalmak

57. Damodaran, A. (2022). *Damodaran Online*. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

58. Finbox. (2022a). WACC for Shiseido Company, Limited (DB:SHD). finbox.com. Elérés 2022. április 6., forrás <https://finbox.com/DB:SHD/models/wacc>
59. Finbox. (2022b). WACC for L'Oréal S.A. (DB:LOR). finbox.com. <https://finbox.com/DB:LOR/models/wacc>
60. Finbox. (2022c). WACC for The Estée Lauder Companies Inc. (NYSE:EL). finbox.com. <https://finbox.com/NYSE:EL/models/wacc>
61. GuruFocus. (2022a). EL WACC % | Az Estee Lauder—GuruFocus.com. <https://www.gurufocus.com/term/wacc/NYSE:EL/WACC-/The-Estee-Laudermpanies>
62. GuruFocus. (2022b). LRLCY WACC % | L'Oreal—GuruFocus.com. <https://www.gurufocus.com/term/wacc/OTCPK:LRLCY/WACC-/LOreal>
63. GuruFocus. (2022c). SSDOY WACC % | Shiseido Co—GuruFocus.com. <https://www.gurufocus.com/term/wacc/OTCPK:SSDOY/WACC-/Shiseido>

6 MELLÉKLETEK

L'Oréal					mill. dollár
Mérleg	2020	2019	2018	2017	
Összes eszköz	43,607	43,81	38,458	35,339	
Álló eszközök	29,047	29,893	25,991	24,32	
Forgóeszközök	13,473	13,081	11,598	10,195	
Aktív id. Elhat.	1,087	0,836	0,868	0,824	
Immateriális javak	13,871	12,749	12,684	11,451	
Tárgyi eszközök	4,751	5,537	3,625	3,571	
bef. Pénzügyi eszközök	10,456	11,607	9,682	9,298	
Készletek	2,676	2,921	2,822	2,495	
Követelések	4,385	4,851	4,761	4,63	
Pénzeszközök	6,405	5,286	3,992	3,047	
Rövid távú pénzügyi bef.	0,007	0,023	0,023	0,024	
Össz. tőke	43,601	43,803	38,452	35,337	
Saját tőke	28,993	29,419	26,928	24,816	
Idegen tőke	14,608	14,384	11,524	10,521	
Össz. tartozás	12,433	12,507	10,126	9,186	
Rövidtávú tartozások	11,13	10,869	10,112	9,173	
Hosszútávú tartozások	1,303	1,638	0,014	0,013	

Estée Lauder					mill. USD
Mérleg	2020	2019	2018	2017	
Összes eszköz	17,781	13,156	12,567	11,568	
Álló eszközök	8,889	5,944	6,399	6,604	
Forgóeszközök	8,278	6,824	5,82	4,615	
Aktív id. Elhat.	0,614	0,388	0,348	0,349	
Immateriális javak	3,739	3,071	3,202	3,243	
Tárgyi eszközök	4,337	2,068	1,823	1,671	
bef. Pénzügyi eszközök	0,813	0,805	1,374	1,69	
Készletek	2,062	2,006	1,618	1,479	
Követelések	1,194	1,831	1,487	1,395	
Pénzeszközök	5,022	2,987	2,181	1,136	
Rövid távú pénzügyi bef.	0	0	0,534	0,605	
Össz. tőke	17,754	13,131	12,545	11,55	
Saját tőke	3,935	4,386	4,688	4,384	
Idegen tőke	13,819	8,745	7,857	7,166	
Össz. tartozás	12,371	7,501	6,671	6,206	
Rövidtávú tartozások	5,179	4,605	3,31	2,823	

Hosszútávú tartozások	7,192	2,896	3,361	3,383	
-----------------------	-------	-------	-------	-------	--

Shiseido					mill. JPY
Mérleg	2020	2019	2018	2017	
Összes eszköz	1204,2	1218,8	1009,6	949,43	
Álló eszközök	689,47	686,17	526,62	423,18	
Forgóeszközök	462,13	461,61	440,18	464,76	
Aktív id. Elhat.	52,635	71,013	42,813	61,481	
Immateriális javak	241,392	249,209	165,406	168,586	
Tárgyi eszközök	341,044	314,757	235,185	158,681	
bef. Pénzügyi eszközök	107,03	122,206	126,033	95,913	
Készletek	170,031	181,104	149,788	129,954	
Követelések	141,084	170,164	164,502	160,331	
Pénzeszközök	136,348	97,466	111,767	156,835	
Rövid távú pénzügyi bef.	14,665	12,876	14,124	17,644	
Össz. tőke	1183,321	1198,636	990,685	927,872	
Saját tőke	485,688	497,701	449,533	424,322	
Idegen tőke	697,633	700,935	541,152	503,55	
Össz. tartozás	654,678	616,585	455,153	419,79	
Rövidtávú tartozások	352,977	464,273	339,94	291,379	
Hosszútávú tartozások	301,701	152,312	115,213	128,411	

L'Oréal					mill. Euró
Eredménykimutatás	2020	2019	2018	2017	
Árbevétel	14,259	14,835	13,683	11,824	
Az eladott áruk költsége	3,542	3,387	2,822	2,447	
Értékcsökkenési leírás és amortizációs költségek	611	557	531	464	
Értékcsökkenés	514	506	480	429	
Immateriális javak amortizációja	97	51	51	35	
Bruttó jövedelem	10,717	11.448	10,861	9,377	
Kutatás és Fejlesztés	228	202	181	179	
Szokatlan költség	929	249	263	314	
Nem működési bevétel/kiadás	105	144	-143	56	
Nem működési kamatbevétel	48	58	56	28	
Kamatköltség	175	161	103	86	
Kamatkiadás növekedés	0,087	0,5631	0,1977	-	
Bruttó kamatköltség	175	161	103	86	
Adózás előtti bevétel	1,046	2,307	1,98	1,617	

Adózás előtti jövedelemnövekedés	-0,5466	0,1652	0,2245	-	
Jövedelemadó	350	513	863	361	
Konzolidált nettó bevétel	696	1,794	1,117	1,256	
Kisebbségi kamatköltség	12	9	9	7	
Nettó jövedelem	684	1,785	1,108	1,249	
Nettó jövedelemnövekedés	-0,6168	0,611	-0,1129	-	
Nettó árrés	-	-	-	-	
Nettó bevétel rendkívüli események után	684	1,785	1,108	1,249	
Közösen elérhető nettó jövedelem	684	1,785	1,108	1,249	
EBITDA	2,608	3,072	2,964	2,397	
EBIT	1,997	2,515	-	1,933	

Estée Lauder

mill.
USD

Eredménykimutatás	2020	2019	2018	2017	
Árbevétel	27,992	29,874	26,937	26,024	
Az eladott áruk költsége	7,526	8,065	7,332	7,359	
Értékcsökkenési leírás és amortizációs költségek	1,617	1,603	1,095	1,148	
Bruttó jövedelem	20,466	21,809	19,606	18,665	
Kutatás és Fejlesztés	967	985	914	877	
Szokatlan költség	656	381	97	280	
Nem működési bevétel/kiadás	276	292	346	328	
Nem működési kamatbevétel	20	29	48	39	
Kamatköltség	79	75	35	36	
Bruttó kamatköltség	79	75	35	36	
Adózás előtti bevétel	4,777	5,411	5,184	4,727	
Adó előtti árrés	-	-	-	-	
Jövedelemadó	1,21	1,657	1,284	901	
Konzolidált nettó bevétel	3,568	3,755	3,9	3,826	
Kisebbségi kamatköltség	4	5	4	4	
Nettó jövedelem	3,563	3,75	3,895	3,822	
Nettó árrés	-	-	-	-	
Nettó bevétel rendkívüli események után	3,563	3,75	3,895	4,062	
Közösen elérhető nettó jövedelem	3,563	3,75	3,895	3,808	

EBITDA	6,832	7,151	6,017	5,824	
EBIT	5,215	5,548	4,922	4,676	

Shiseido

mill.
JPY

Eredménykimutatás	2020	2019	2018	2017	
Árbevétel	920,888	1,131,547	1,094,825	1,005,062	
Az eladott áruk költsége	238,401	254,844	231,928	231,327	
Értékcsökkenési leírás és amortizációs költségek	67,448	58,41	43,845	43,849	
Bruttó jövedelem	682,487	876,703	862,897	773,735	
Kutatás és Fejlesztés	26,992	31,697	29,13	24,23	
Szokatlan költség	17,317	3,147	3,739	78,764	
Nem működési bevétel/kiadás	2,84	-1,317	332	38,09	
Nem működési kamatbevétel	762	1,243	1,227	882	
Leányvállalati tőke (adózás előtti)	269	330	301	284	
Kamatköltség	3,558	3,558	2,161	2,373	
Bruttó kamatköltség	3,558	3,558	2,161	2,373	
Adózás előtti bevétel	-2,04	107,378	104,31	38,555	
Jövedelemadó	7,079	30,076	39,405	13,2	
Konzolidált nettó bevétel	-9,12	77,301	64,905	25,355	
Kisebbségi kamatköltség	2,54	3,739	3,501	2,606	
Nettó jövedelem	-11,66	73,562	61,404	22,749	
Nettó árrés	-	-	-	-	
Nettó bevétel rendkívüli események után	-11,66	73,562	61,404	22,749	
Közösen elérhető nettó jövedelem	-11,66	73,562	61,403	22,749	
EPS	(29.19)	184.18	153.73	56.95	
EBITDA	82,412	172,242	152,197	124,286	
EBIT	14,964	113,832	-	80,437	

A saját tőke költség és a ROE összehasonlítása

	2020	2019	2018	2017
L'Oréal				
Saját tőke költsége	7,09%	8,50%	10,71%	9,45%
ROE	12%	13%	14%	15%
Estée Lauder				

Saját tőke költsége	7,09%	8,50%	10,71%	9,45%
ROE	17%	41%	24%	28%
Shiseido				
Saját tőke költsége	7,09%	8,50%	10,71%	9,45%
ROE	-2%	15%	14%	5%

A WACC és a ROA összehasonlítása

	2020	2019	2018	2017
L'Oréal				
WACC	2,40%	3,85%	3,85%	5,50%
ROA	8%	9%	10%	11%
Estée Lauder				
WACC	5,75%	6,52%	4,63%	6,24%
ROA	4%	14%	9%	11%
Shiseido				
WACC	3,63%	3,65%	4,16%	5,2%
ROA	-1%	6%	6%	2%

7 NYILATKOZAT

NYILATKOZAT

Alulírott Amal Szidymia a Magyar Agrár- és Élelmiszeripari Egyetem
Kaposvár Campus.

Pérművelés-méregtelenítés szak nappali levelező* tagozat végzős hallgatója nyilatkozik, hogy a dolgozat saját munkám, melynek elkészítése során a felhasznált irodalmat korrekt módon, a jogi és etikai szabályok betartásával kezeltem. Hozzájárulok ahhoz, hogy Záródolgozatom/Szakdolgozatom/Diplomadolgozatom egyoldalas összefoglalója felkerüljön az Egyetem honlapjára és hogy a digitális verzióban (pdf formátumban) leadott dolgozatom elérhető legyen a tényleges vezető Tanszéken/Intézetben, illetve az Egyetem központi nyilvántartásában, a jogi és etikai szabályok teljes körű betartása mellett.

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem*

Kelt: 2022 év 10 hó 24 nap



Hallgató

NYILATKOZAT

A dolgozat készítőjének konzulense nyilatkozik arról, hogy a Záródolgozatom/Szakdolgozatom/Diplomadolgozatom áttekinttettem, a hallgatót az irodalmi források korrekt kezelésének követelményeiről, jogi és etikai szabályairól tájékoztattam.

A Záródolgozatom/Szakdolgozatom/Diplomadolgozatom záróvizsgán történő védelem javaslom / nem javaslom*.

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem*

Kelt: 2022 év 10 hó 26 nap



Belső konzulens

*Kérjük a megfelelő aláírni!