

DIPLOMADOLGOZAT

PETRIKÓ ALIZ
Pénzügy MA

Kaposvár
2023



**Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem
Kaposvári Campus
Pénzügy Szak**

**OLAJIPARI VÁLLALATOK ÖSSZEHASONLÍTÓ
GAZDASÁGI – PÉNZÜGYI ELEMEZÉSE**

Belső konzulens: Koroseczné Dr. Pavlin Rita
egyetemi adjunktus

Készítette: **Petrikó Aliz**
UGW05P
nappali tagozat

Intézet/Tanszék: Vidékfejlesztés és
Fenntartható Gazdaság
Intézet

Kaposvár

2023

TARTALOMJEGYZÉK

1. BEVEZETÉS	10
2. IRODALMI ÁTTEKINTÉS	12
2.1. A komplex elemzés szükségessége	12
2.2. A beszámolók, mint az elemzés információforrásai.....	12
2.3. A mérleg elemzése.....	13
2.3.1. A mérleg átfogó elemzése	13
2.3.1.2. A pénzügyi helyzet átfogó elemzése	14
2.4. Az eredménykimutatás elemzése.....	16
2.4.1. A jövedelmezőség vizsgálata	17
2.4.2. A hatékonyság vizsgálata	18
2.5. A gazdasági hozzáadott érték	19
2.6. A CAPM Modell	19
2.6.1. A CAPM Modell és a WACC	20
3.1. Kőolajpiac elemzése	21
3.2. A kőolajipar a világgazdaságban.....	22
3.2.1. A Royal Dutch Shell Nyrt. bemutatása	23
3.3. A kőolajipar Romániában.....	24
3.3.1. AZ OMV Petrom Rt. bemutatása.....	25
3.4. A kőolajipar Magyarországon	26
3.4.1. A MOL Nyrt. bemutatása.....	26
3. Anyag és módszer	28
4. EREDMÉNYEK ÉS ÉRTÉKELÉSÜK	29
4.1.1. Eszközök és források összetételének elemzése	29
4.1.2. Pénzügyi helyzet átfogó elemzése.....	34
4.1.2.3. A piaci mutatók vizsgálata	40
4.1.3.2. Hatékonyság vizsgálata	48
5. Következtetések és javaslatok	59
6. Összefoglaló	62
7. Felhasznált irodalom	64
ÁBRAJEGYZÉK	69
TÁBLÁZATJEGYZÉK	69
MELLÉKLETEK	70

1. BEVEZETÉS

A diplomadolgozatom témája három kőolajiparban tevékenykedő vállalat gazdasági és pénzügyi elemzése. Két fontos gondolat fogalmazódott meg bennem a témaválasztás kapcsán. Elsődleges ok, hogy mindig is nagyon érdekelt a számok világa, az elemzés, a gazdaság, a piac kutatása, ennek következtében esett a választásom egy gazdasági – pénzügyi elemzésre. Véleményem szerint nagyon jó módszer annak érdekében, hogy jobban megismerhessünk egy adott iparágat, azon belül különböző országokban tevékenykedő vállalatokat, azok működését és azt, hogy hogyan is reagálnak egyes gazdasági hatásokra.

Második lépésként kiválasztottam azt az iparágat, amely számomra érdekes, ami nem más, mint a kőolajipar. A történelem, és a gazdaság alakulása már számtalanszor bebizonyította számunkra, hogy a kőolajipar egyik legfontosabb iparág a világon. Nagy szerepet játszik a gazdaság alakulásában, és jelentős szerepe van a napjaink energiaellátásában is. Ennek következtében nem meglepő az sem, hogy azok a vállalatok, amelyek ebben az iparágban tevékenykednek kiemelkedő helyet foglalnak el, és jelentős befolyással is bírnak az egész gazdaságra.

A dolgozatom célja tehát nem más, mint három kőolajiparban tevékenykedő vállalat gazdasági és pénzügyi elemzése, összehasonlítása. A vállalatok kiválasztásánál szem előtt tartottam azt is, hogy érdemes nem csak hazai, vagy külföldön tevékenykedő vállalatot elemezni, és vizsgálni, hanem tovább lépve egy nemzetközi vállalat eredményei is érdekesek, és tanulságosak lehetnek. A választásom tehát az OMV Petrom Részvénytársaságra, a MOL Magyar Olaj- és gázipar Nyílt részvénytársaságra és a Royal Dutch Shell multinacionális vállalatra esett, akikre a következőkben csak OMV, MOL és SHELL-ként fogok hivatkozni.

Elemzésem arra a kérdésre épül, hogy hogyan is alakul a kőolajipar napjainkban, milyen irányba tart, és hogy bizonyos gazdasági hatások mennyire érintik negatívan vagy esetlegesen pozitívan a vállalat működését és annak eredményeit. Annak érdekében, hogy elemzésem részletesebb, és eredményesebb legyen, egy öt éves periódust vettem alapul, 2018-tól egészen 2022-ig.

Dolgozatom tartalmilag négy részből áll. Természetesen az első rész az elméleti áttekintést foglalja magába. Igyekeztem részletesen körüljárni, megvizsgálni minden olyan elméleti részt, amelyek ismerete szükséges a gazdasági pénzügyi elemzés elkészítéséhez. Ezek megismerésével, tanulmányozásával tudtam fontos információkat szerezni a vállalat likviditásáról, hatékonyságáról, és a jövedelmezőségéről.

Összességében a céлом az volt, hogy alaposan megvizsgáljak minden olyan mutatót, kipróbáljak minden olyan módszert, amely az elemzésem eredményességét növelik. Ezt követte egy számomra izgalmas és érdekes rész, amely a piackutatással foglalkozott. Ezen belül célom az volt, hogy a kőolajiparra vonatkozóan minden olyan eseményt belefoglaljak, amelyek valamilyen nagyobb hatással voltak az iparágra, és az abban tevékenykedő vállalatokra. Ezt követően pedig elemeztem, és vizsgáltam az általam kiválasztott három gazdasági egységet, azok piaci helyzetét, kiemelkedő teljesítményeit, hogy összehasonlításokat tudjak végezni a különböző országokban tevékenykedő kőolajipari vállalatokról.

A dolgozatom leglényegesebb, és egyben legrészletesebb része, pedig a harmadik rész, az elméleti elemzés gyakorlatba ültetése, felhasználva egy öt éves periódus nyilvánosan elérhető adatait, az éves mérleget és az eredménykimutatást. Ebben a részben elemeztem minhárom vállalat vagyoni, és pénzügyi helyzetét is, azon belül azok mérlegösszetételét,

hatékonyságát, jövedelmezőségét, a saját tőke költségét és jövedelmét is, és nem mellesleg pedig folyamatos összehasonlításokat végezve a három vállalat elért eredményeit tekintve.

Az elemzésem elkészítése közben felmerült bennem egy hipotézis a világgjárvánnyal kapcsolatosan, annak negatív hatásaival, hiszen mindhárom vállalat elemzésénél érzékelhető ennek nyoma. A hipotézis mégpedig az, hogy mivel az iparág egy igencsak kiemelkedő helyet foglal el a gazdaságban, és a 2020-as évben őt is negatívan érintette a világgjárvány, az elkövetkezendő években sikeresen talpra tudnak állni ebből a helyzetből. Számtalan példa volt az elmúlt két évben arra vonatkozóan, hogy mennyire megviselte, sőt sok esetben tönkre is tette a vállalatok tevékenységét a járvány. Az én véleményem szerint az általam elemzett vállalatok mindannyian sikeresen legyőzték a gazdasági nehézségeket, és mára már a világgjárvány előtti eredményeiket is túlszárnyalták.

Ennek a hipotézisnek a bebizonyítására fog felépülni a dolgozatom utolsó, negyedik része, a következtetés. Ebben a részben összefoglaltam minden kapott eredményemet, összehasonlítva az elemzett vállalatokat, és választ keresve arra, hogy hogyan is alakult ennek az iparágban, a benne dolgozó vállalatoknak a sorsa.

2. IRODALMI ÁTTEKINTÉS

2.1. A komplex elemzés szükségessége

Sokan keresik, kutatják annak a módját, hogy hogyan is lehetne egy vállalatot sikeresen vezetni, irányítani. Elméleti síkon természetesen egyszerű a válasz, viszont ahhoz hogy egy vállalat a gyakorlatba ültetve is sikeresen működjön, elengedhetetlen feltétel a tájékozottság, az hogy ismerjük, megvizsgáljuk a vállalat működését, annak eredményeit, gyengeségeit, erősségeit, összességében, hogy elvégezzük a vállalat komplex, teljeskörű elemzését. Az elemzés egyaránt magába foglalja a külső tényezők vizsgálatát, mint például az adott piac alakulását, és a belső tényezőket is, mint például a vállalat éves eredményeit, beszámolóit.

Az elemzés nem jelent mást, mint az összefüggések, gazdasági jelenségek és az ezekre ható tényezők feltárását, annak vizsgálatát és következtetések meghatározását. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012, Gheorghe V. és mtsai, 2005)

Az elemzés által megszerzett információk összességében minden érintett gazdasági szereplő számára hasznos tudnivalót biztosít, hiszen minden magalapozott információ, ismeret elengedhetetlen:

- Elsősorban a tulajdonosok számára, hiszen pontos képet kapnak az adott vállalat helyzetéről, ezáltal megítélhetik a vállalat vagyoni, piaci helyzetét, és ennek tudatában hozhatják meg a jövőbeli döntéseiket;
- A potenciális befektetőknek, akik megítélhetik a kapott adatok, információk alapján, hogy a jövőben megéri vagy sem befektetni, hiszen pontosabb képet kaphatnak a befektetések hozamáról és kockázatáról egyaránt;
- Nem mellesleg a környezet, a potenciális versenytársak számára, hiszen ez alapján számolhatnak az adott lehetőségekkel és a kockázatokkal;
- A munkavállalók számára, a jövedelem állandósága és a stabilitás miatt;
- A meglévő és a jövőben potenciális partnerek számára, annak érdekében, hogy tudatában legyenek annak, mire is számítsanak, hogy a megkötött kapcsolat tartós, és biztonságos lehet-e a megbízhatóság érdekében. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Az elemzés elvégzésével, segítségével tudjuk pontosan megítélni a vállalat helyzetét, majd a kapott eredményeket felhasználva építeni a jövőbeni tervekre, látva, hogy melyek azok a lehetőségek, amelyeket kihasználva fejlődni tudunk. A lehetőségek mellett természetesen megismerhetjük azokat a veszélyeket, gyengeségeket is, amelyeket a jövőben érdemes elkerülni, vagy kijavítani a fejlődés, és növekedés érdekében. Egy vállalat mindig a saját lehetőségeihez mérten képes fejlődni.

Összességében a gazdasági pénzügyi elemzés célja az információgyűjtés arra vonatkozóan, hogy az adott gazdasági egység hogyan fejlődik, változik a vizsgált években, mennyire jövedelmező, és az erőforrásait mennyire tudja hatékonyan felhasználni a lehetőségeit figyelembe véve, és a gyengeségeit legyőzve, kijavítva hogyan képes megállni a helyét a gazdaságban.

2.2. A beszámoló, mint az elemzés információforrásai

Annak érdekében, hogy egy adott vállalat pontosan megítélhető, és értékelhető legyen, biztos információkra van szükségünk. Ennek teljesítésére elsősorban a vállalat számvitele által biztosított információk a legmegfelelőbbek, hiszen ezeket törvény szabályozza.

A számviteli törvény magába foglalja azt, hogy a vállalat üzleti évente legalább egyszer, esetenként többször is, köteles egy beszámolót készíteni, amely megbízható és természetesen valós képet ad a vállalat vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről egyaránt. A beszámoló magába foglalja a vállalat éves mérlegét és eredménykimutatását, ezeket felhasználva pedig elvégezhetjük a vállalat pénzügyi elemzését. (Takács A., 2008)

Ki köteles éves beszámolót készíteni, és mi az, amit tartalmaz? Éves beszámolót értelemszerűen a vállalatok kötelesek elkészíteni. Ezek a beszámolóknak az előkészítése komoly, és pontos munkát követel, amelynek tartalmazni kell minden lényeges információt a vállalat tevékenységével, működésével kapcsolatosan, lényegében egyfajta tükröt mutatnak a vállalat éves tevékenységéről, számokban és pénzügyi értékekben kifejezve. Tartalmazza a vállalat mérlegét, eredménykimutatását, pénzügyi jelentését és nem utolsósorban pedig tartalmazza a gazdasági egység üzleti jelentését is. Ezek az elemek hasznos információkat mutatnak be a külső és a belső érdekeltek számára is egyaránt, mint például a vállalat üzleti kapcsolataihoz, befektetéseihez, és persze egyéb pénzügyi tevékenységekhez is. (Fülöp Á. Z., 2011)

2.3. A mérleg elemzése

Első lépésben szeretném tisztázni a mérleg fogalmát, hiszen ez a mérleget gyakran nevezik pénzügyi vagy más szóval vagyoni helyzet jelentésének is. A mérleg egy olyan kimutatás, amely egy adott időpontra vonatkozóan megmutatja, tartalmazza a vállalat által használt eszközök és forrásokat, a hitelezőkkel és a tulajdonosokkal kapcsolatos kötelezettségeit. (Virág M., 1996)

Fontos kikötés a mérleggel kapcsolatosan, hogy a mérleg két oldala, vagyis az eszköz- és forrásoldal mindig egyenlőséget kell mutasson, hiszen a vállalatba bevitt minden eszköznek kell forrása legyen. Természetesen a dolgozatom eredményességét és a következtetéseimet nagymértékben befolyásolja az is, hogy az általam elkészített mérlegelemzés egy külső mérlegelemzésen alapszik, hiszen az elemzésemhez szükséges adatokat, információkat a gazdasági egységek által közzétett nyilvános adatok alapján ált módomban elemezni, majd következtetéseket levonni belőlük.

Miben is lehet segítségünkre a vállalat mérlege? Milyen információkat kaphatunk ennek elemzésével? Fontos tudni, hogy a mérleg számunkra nem csak statikus, amely pillanatnyi információkat tükröz a vállalat életével, tevékenységével kapcsolatosan, hanem egyaránt kumulatív is, más szóval minden hatást és tranzakciót tükröz a mérlegelkészítés napjáig. A mérleg segítségünkre lehet abban az esetben, ha a gazdasági egység elemzője, vezetője beruházási és a finanszírozási döntések meghozatalához keres adatokat, információkat.

2.3.1. A mérleg átfogó elemzése

Ahogy már az előző részben is említettem, a mérleget gyakran nevezik a pénzügyi helyzet jelentésének is, hiszen a mérleg adatait felhasználva információkat kaphatunk a vállalat vagyoni és pénzügyi helyzetéről. A felhasznált adatok segítségével elvégezhetjük a vállalat vertikális és horizontális elemzését is egyaránt. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012) A vertikális elemzésnél csak az eszköz – vagy csak a forrásoldal adatait vesszük figyelembe, ezáltal elemezhetjük a gazdasági egység eszközeinek és forrásainak összetételét, és képezhetünk mutatószámokat is, amelyek segítségünkre lehetnek a pontosabb elemzés elvégzésénél. (Paár és mtsai, 2021) A horizontális elemzés esetében a mérleg mindkét oldalának adatait egyaránt felhasználva, az eszköz- és forrásoldal adatait együttesen figyelembe véve, végezhetünk elemzéseket. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012) A mérleg mindkét oldala hasznos információkat biztosít a vertikális és a horizontális

elemzéshez is egyaránt, hiszen az eszköz oldal elemzésével megtudhatjuk mennyire hatékony a vállalat tevékenysége, működése, a forrás oldal pedig bemutatja a vállalat tőkeszerkezetét, annak erősségét, és az idegen tőke arányát is.

2.3.1.1. A vagyoni helyzet átfogó elemzése

A vállalat vagyoni helyzetének vizsgálatához az eszköz és forrásoldali adatokat tudjuk felhasználni, ők lesznek a segítségünkre, különböző mutatószámok, arányok képzése által. A mérleg nagyvonalú elemzéséhez többnyire a vertikális elemzés a leghasznosabb, legcélszerűbb, hiszen az elemzéshez elegendő egyes mérleg sorok, az adatok tárgyévi és előző évi viszonyszámainak számszerűsítése, összehasonlítása, ezáltal megtalálva az esetleges kitűnő, kiemelkedő adatokat. (Paár és mtsai, 2021)

2.3.1.2. A pénzügyi helyzet átfogó elemzése

A pénzügyi helyzet vizsgálatához többnyire a horizontális mutatószámok, és a likviditási mutatók a legmegfelelőbbek, ezek segítségével tudjuk a legpontosabban értékelni a vállalat helyzetét, két időszakra felosztva.

- Hosszútávon a vállalat eladósodottságára vonatkozóan szerezhetünk hasznos információkat;
- Rövidtávon pedig a vállalat likviditását ismerhetjük meg. (Dr. Bíró T. mtsai, 2012)

ELADÓSODOTTSÁG VIZSGÁLATA:

Az eladósodottság pénzügyi kockázatot jelent, röviden megmutatja, hogy a vállalat milyen mértékben van eladósodva. Minél inkább függ egy vállalat a külső finanszírozóktól, annál nagyobb a pénzügyi kockázat a vállalat életében. Ebben az esetben fontos megvizsgálni a vállalat **tőkeellátottságát, tőkeszerkezetét**, hiszen ennek segítségével információt szerezhetünk arra vonatkozóan, hogy mekkora részt képvisel a vállalat saját vagyona, amelyet nem terhel visszafizetési kötelezettség, mennyire képes eszközeit saját forrásból finanszírozni. Amennyiben a vállalatot inkább külső forrásból finanszírozzák fontos óvatosságnak lennünk, hiszen ez a befektetők számára nem jelent mást, mint befektetési kockázatot. (Dr. Bíró T. mtsai, 2012)

Tőkeellátottsági mutató = Saját tőke / Források összesen

(Fazakas G. és mtsai, 2003)

Eladósodottsági fok: megmutatja a vállalat tőkeszerkezetét, azon belül az idegen tőke arányát, minél nagyobb ez az érték annál negatívabban hat a vállalat pénzügyi biztonságára, nagyobb kockázatot jelent egy esetleges beruházás esetében, ha külső finanszírozásra kerülne sor. (Virág M., 1996)

Eladósodottsági fok = Idegen tőke / Saját tőke

(Fazakas G. és mtsai, 2003)

Eladósodottsági mutató: A mutató segítségével megtudhatjuk, hogy a vállalat milyen mértékben finanszírozza a tevékenységét külső forrásokból, megvizsgálva az idegen tőke, vagyis a kötelezettségek, és az eszközök arányát. (Dr. Bíró T. mtsai, 2012) A mutató értékelésénél fontos megvizsgálni az adott iparágat is, a befektetők véleménye szerint a mutató optimális értéke 0,3 és maximum 0,6 között optimális.

Eladósodottsági mutató = Idegen tőke / Eszközök összesen

(Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Rövidtávú eladósodottsági mutató: Ebben az esetben lényegében arra kaphatunk választ, hogy a vállalat az éven belül esedékes kötelezettségeiből, hiteleiből, milyen mértékben képes

az eszközeit finanszírozni. Egy egységre vetítve, egy egységnyi rövid lejáratú kötelezettség segítségével mennyi egységnyi eszközt vagyunk képesek teremteni. (Dr. Bíró T., és mtsai, 2012)

Rövidtávú eladósodottsági mutató = Rövidtávú kötelezettség / Eszközök összesen
(Virág M., 1996)

LIKVIDITÁS VIZSGÁLATA:

Egyik legfontosabb kérdés, ha a vállalat pénzügyi helyzetét vizsgáljuk, a likviditás, hiszen ezeket a mutatókat, eredményeket gyakran használják a pénzügyi tervezésben és a kockázat felmérésére is, nemcsak a befektetőknek, hanem egy esetleges hitel esetében a bankoknak is hasznos információkkal szolgálnak. A likviditást vizsgálva, a pontos következtetés levonása érdekében, elengedhetetlen a külső tényezők vizsgálata, az adott iparág figyelembe vétele is. (Virág M., 1996)

A leggyakrabban alkalmazott mutató a likviditási mutató, amely a vállalat forgóeszközeinek arányát viszonyítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez. Megmutatja, hogy a likvid eszközöknek tekintett forgóeszközök értéke hányszorosa az éven belül esedékes kötelezettségeknek. Megkísérel megmutatni, hogy a jövőbeli hitelezők milyen biztonsággal számíthatnak a követelésük kifizetésére. Abban az esetben, ha a mutató értéke nem éri el az optimális 1 értéket, akkor a vállalat rövid távon nem képes teljesíteni a kötelezettségeit. Általános szabálynak tekinthető, a vállalatok többségében, hogy a megfelelő értéknek nevezhető a 2:1 likviditási arány. (Dr. Bíró T és mtsai, 2012)

Likviditási mutató = Forgóeszközök / Rövid lejáratú tartozások

Gyakran meghatározásra kerül a pénzügyi elemzés elkészítésekor az úgynevezett likviditási gyorsráta. A likviditási gyorsráta számításakor figyelmen kívül hagyjuk a készletek értékét, a legkevésbé likvidnek tekintett eszközöket. A mutató összegeiben a vállalat gyorsfizető képességét próbálja megmutatni, hiszen a vállalat akkor minősül fizetőképesebbnek, ha a likvid eszközeinek nagysága meghaladja a rövid lejáratú kötelezettségeinek értékét. Az általánosított optimális érték 0,8 fölött van. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Likviditási gyorsráta = Forgóeszközök – Készletek / Rövid lejáratú tartozások
(Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Lényeges kérdés egy vállalat életében, hogy a milyen mértékben tud eleget tenni a rövid lejáratú kötelezettségeinek, amelyet a pénzeszköz-likviditás mutatóval tudunk meghatározni. A vállalat pénzeszközeit hasonlítjuk a rövid lejáratú kötelezettségeihez.

Pénzeszköz-likviditás = Pénzeszközök / Rövid lejáratú kötelezettségek
(Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Nem utolsó sorban fontos megemlíteni a dinamikus likviditási rátát, amely már a működési eredményt hasonlítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez, arra adva választ, hogy mennyire ellensúlyozza azt. A dinamikus likviditás különösen a pénzügyi válságok következtében vált fontossá, hiszen ha egy vállalat nem tud időben eleget tenni a fizetési kötelezettségeinek, nem tekinthető eléggé likvidnek, akkor veszélyeztetve van a vállalat pénzügyi stabilitása. (Virág M., 1996)

Dinamikus likviditás = Működési eredmény / Rövid lejáratú kötelezettségek

A PIACI MUTATÓK VIZSGÁLATA:

A piaci helyzet elemzésére, és vizsgálata egyik legfontosabb tényező a pénzügyi helyzet esetében, a pénzügyi mutatók segítségével megismerhetjük a piac működését és a vállalat teljesítményét, ezáltal pedig összehasonlíthatjuk a piaci szereplőket, azok teljesítményét és működését. A mutatók esetében fontos megemlíteni, hogy a kapott értékek, eredmények csak pillanatnyilag értékelhető eredmények, hiszen a mutatók értéke akár percről percre is változhat. (Virág M., 1996) Mivel a mutatók a tőzsdei árfolyamokat is figyelembe veszik, ezért fontos elsősorban meghatározni, hogy mi is a részvény, mit is jelent az. A részvény egy olyan értékpapírnak felel meg, amelyet a részvénytársaságok alapításkor, vagy a társaság alaptőkéjük emelésekor bocsátanak ki, és a vállalat tőkéjének meghatározott – és névértékének megfelelő – hányadát testesíti meg. (Fülöp Á. Z., 2011) Egy adott vállalat nagyságát és piaci helyzetének megítélését legjobban az árfolyam nyereség, vagyis a P/E rátával tudjuk vizsgálni, elemezni. A mutató megmutatja, hogy a vállalat részvényei mennyire jövedelmezők, egy befektető mennyit is hajlandó fizetni egy egységnyi nyereség megszerzése érdekében.

P/E ráta= Részvényárfolyam/Egy részvényre jutó adózott eredmény
(Fazakas G. és mtsai, 2008)

A P/E ráta számításánál fontos meghatározni az egy részvényre jutó nyereséget, vagyis az EPS mutató. A mutató lényegében kifejezi a vállalat eredményességét, egy részvényre leosztva.

EPS = Adózás utáni eredmény / Részvények száma
(Virág M.,1996)

A részvényre jutó nyereség eredményeit nem csupán a vállalat nyereségének meghatározásánál tudjuk használni, kamatoztatni, hanem lényeges abban az esetben is, ha a vállalat osztalék kifizetési rátáját vizsgáljuk. A mutató a részvényesek szemszögéből információt biztosít arról, hogy mekkora az a jövedelem, amelyet a részvényeik után kapnak, a másik szemszögéből, a vállalat szemszögéből pedig megmutatja, hogy a megvalósított eredményből mekkora részt fizetnek ki osztalék formájában. A mutató segítségével információt kaphatunk a vállalat működéséről, terveiről. Abban az esetben, ha a kapott érték túl alacsony, akkor következtethetünk arra, hogy a vállalat jövőjében beruházásokat valósítanak meg, viszont ha az érték magas, akkor már beszélhetünk egy érett vállalatról is.

Osztalék kifizetési ráta = DIV / EPS
(Fazakas G. és mtsai., 2003)

2.4. Az eredménykimutatás elemzése

Az eredménykimutatás összességében nem más, mint a mérleg szerinti eredmény levezetése, részletes elemzése. A vállalat eredményét a tárgyévben megvalósított bevételek és ráfordítások különbözeteként határozzuk meg, figyelembe véve mindazokat a bevételeket és ráfordításokat, amelyek a tárgyévvel vannak összefüggésben. (Takács A., 2008)

A vállalat által megvalósított nyereség, vagy veszteség, hatással van a tulajdonosok részesedésére, hiszen akár növelheti vagy akár csökkentheti is egyaránt. Az eredménykimutatás célja tehát az eredményre ható tényezők számszerűsítése, és a mérleg szerinti eredmény meghatározása. Segítségével alaposabban, jobban követni tudjuk az egyes mérlegsorok változását, annak okait és természetesen annak következményeit is. Választ kaphatunk arra a kérdésre, hogy az adott vizsgált vállalat mennyire jövedelmező, és működése, stratégiája mennyire minősül hatékonynak. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

2.4.1. A jövedelmezőség vizsgálata

A vállalat működése során fontos megfigyelni, elemezni, hogy a rendelkezésre álló erőforrásokat milyen eredményességgel használják fel a magasabb nyereség elérése érdekében. A jövedelmezőség vizsgálatánál nagyon sok lehetőségünk van arra vonatkozóan, hogy különböző mutatókat képezzünk, hiszen nagyon sok eredménykategória és vetítési alap áll rendelkezésünkre. Viszont fontos, hogy csak azokat a variációkat szükséges felhasználni, amelyek az elemzett vállalat esetében hasznos információkkal szolgálnak a jövedelmezőségre vonatkozóan. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

Árbevétel arányos nyereség (ROS):

Abban az esetben, ha a vállalat hatékonyságát, jövedelmezőségét szeretnénk vizsgálni, egyik legjobb mutató erre az árbevétel arányos nyereség meghatározása, viszont figyelni kell, hogy a kapott eredményt az iparághoz, piaci környezethez mérten kell értékelni. A mutató kifejezi, hogy az árbevétel mekkora részét képezi a nyereség, vagyis összességében megmutatja, hogy a bevétel mekkora része marad meg nyereséggé. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

$$\text{ROS} = \text{Adózott eredmény} / \text{Értékesítés nettó árbevétele}$$

Ha a mutató értéke alacsony, vagy az évek során csökkenő tendencia fedezhető fel, akkor érdemes megvizsgálni a vállalat költségeit, annak alakulását, a vállalat üzleti modelljét, a jövőbeni nagyobb nyereség elérése érdekében. (Virág M. 1996)

Befektetett tőke arányos jövedelmezőségi mutató (ROI):

Sok esetben elengedhetetlen, lényeges információ, hogy a vállalatba befektetett eszközök mennyire, milyen mértékben minősülnek jövedelmezőnek, lényegében a befektetett tőke megtérülését fejezi ki. A vállalat életében felmerülnek kockázatosabb, hosszú távú befektetések, és természetesen kevésbé kockázatos befektetések is, viszont hasznos információ hogy melyek voltak jövedelmezők és melyek nem. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

$$\text{ROI} = \text{Adózott eredmény} / \text{Befektetések}$$

Tőkearányos jövedelmezőségi mutató (ROE):

A tőkearányos jövedelmezőségi mutató lényegében megmutatja, hogy a vállalatban található saját tőke, amely a vállalkozás tulajdonosa, vagy akár a tulajdonosai által befektetett tőke, mekkora jövedelmet biztosít, milyen hatékonysággal használják fel azt. (Dr. Bíró T. és mtsai, 2012)

$$\text{ROE} = \text{Adózott eredmény} / \text{Saját tőke}$$

Ahogy az árbevétel arányos nyereségnél is, hasonlóan a tőkearányos nyereség esetében a helyes következtetés levonása érdekében érdemes az adott iparágat, szektort is megfigyelni, és ahhoz mérten összehasonlítani, következtetést levonni.

Eszközarányos jövedelmezőségi mutató (ROA):

A mutató számításánál a vállalat nettó eredményét viszonyítjuk a rendelkezésre álló eszközállománnyal, vagyis megmutatja a vállalat vagyoni eszközeinek jövedelmezőségét, mekkora nyereséget képes a vállalat kitermelni. (Virág M., 1996)

$$\text{ROA} = \text{Nettó eredmény} / \text{Eszközállomány}$$

Nettó eszközarányos jövedelmezőségi mutató (RONA):

Ahogy a mutató neve is jelzi, a nettó eszközarányos mutató az eszközarányos jövedelmezőségi mutatóhoz hasonlóan működik. A két mutató közti különbség abban rejlik, hogy amíg a ROA mutató az összes eszközállományt veszi figyelembe, addig a RONA mutató csupán a nettó eszközállományt vizsgálja.

$$\text{RONA} = \text{Nettó eredmény} / (\text{Eszközállomány} + \text{Működő tőke})$$

(Virág M., 1996)

2.4.2. A hatékonyság vizsgálata

Amikor a vállalat hatékonyságát vizsgáljuk, bizonyos szempontból hasonló módon járunk el, mint a jövedelmezőségi mutatók esetében. Ebben az esetben is az elért hozamot használjuk fel alapul. Lényegében az elért hozamhoz vetítjük le a különböző erőforrásokat, felhasználva a sebességet mérő jelzőszámokat, amelyek arra adnak választ, hogy az eszköz értéke hány nap alatt térül meg. A vizsgálat által arra kapunk választ, hogy a gazdasági egység által felhasznált erőforrások mekkora hozamot biztosítanak, mennyire képes hatékonyan működni, és melyek azok a területek, amelyeket módosítani, korrigálni kellene a jobb eredmények elérése érdekében. (Virág M., 1996)

Eszközök forgási ideje: A mutató segítségével megtudhatjuk, hogy a vállalat birtokában levő eszközei hány nap alatt térülnek meg, az eszközei felhasználásával mennyire hatékonyan képes bevételt generálni.

$$\text{Forgási sebesség} = \text{Értékesítés nettó árbevétele} / \text{Eszközök}$$
$$\text{Forgási idő} = 365 / \text{Forgási sebesség}$$

(Huzdik és mtsai., 2020)

Készletek forgási ideje: A készletek forgási idejének vizsgálatával hasznos információkat gyűjthetünk arról, hogy milyen is a vállalat készletgazdálkodása, ugyanis megtudhatjuk, hogy hány nap alatt térül meg a készletek értéke, mennyire tudja gyorsan értékesíteni azokat.

$$\text{Forgási sebesség} = \text{Értékesítés nettó árbevétele} / \text{Készletek}$$
$$\text{Forgási idő} = 365 / \text{Forgási sebesség}$$

Természetesen minél kisebb ez az intervallum, annál gyorsabban tudja értékesíteni a rendelkezésre álló készletét. Ellenkező esetben felmerülhetnek a vállalat életében plusz költségek is, például raktározási költség, amelyek a rossz készletgazdálkodásnak köszönhetően következhet be. (Virág M., 1996; Huzdik és mtsai., 2020)

Szállítók forgási ideje: A mutató lényegében a vállalat fizetőképességét mutatja be, azt, hogy milyen gyorsan tud eleget tenni a kötelezettségeinek, hány nap alatt tud ezeket teljesíteni.

$$\text{Forgási sebesség} = \text{Értékesítés nettó árbevétele} / \text{Szállítók}$$
$$\text{Forgási idő} = 365 / \text{Forgási sebesség}$$

(Virág M., 1996)

Követelések forgási ideje: Ahhoz, hogy a vállalat jövedelemre tegyen szert, a termék, szolgáltatás eladása után fontos lépés a követelések befizetésének elérése. A mutató segít abban, hogy megtudjuk hány nap alatt tudjuk a vevőkkel szembeni követeléseinket behajtani, hány nap szükséges a kifizetésekre.

$$\text{Forgási sebesség} = \text{Értékesítés nettó árbevétele} / \text{Követelések}$$
$$\text{Forgási idő} = 365 / \text{Forgási sebesség}$$

Amennyiben a kapott érték magas, tehát a vállalat nem kapja meg időben a követeléseit ellenértékét, hosszútávon kifizetési nehézségei is következhetnek ebből, hiszen nem lesz képes teljesíteni a saját kötelezettségeit a szállítókkal szemben. (Virág M., 1996; Huzdik és mtsai. 2020)

2.5. A gazdasági hozzáadott érték

A gazdasági hozzáadott érték, vagy rövidítve az EVA mutató, lényegében a vállalat értékmérő képességéről nyújt reális képet. A mutató a főként a vállalt vezetőinek biztosít hasznos információkat, leginkább azoknak a vállalatvezetőknek, akik az értékközpontú vezetést részesítik előnyben. (Ónodi A., 2005)

A gazdasági hozzáadott érték a valódi profitot méri, ami tulajdonképpen nem egyenlő a számviteli eredménnyel, ugyanis ott a nulla fölötti érték profitnak minősül, ami nem meglepő, de sok esetben csak látszólagos profitnak felel meg. Lényegében elmondható, hogy az EVA mutatóból kapott érték nem jelent mást, mint a vállalat által megvalósított gazdasági profit. Bemutatja a vállalat teljesítményét a tőkebefektetők elvárásaihoz mérten. (Brewer és mtsai., 1999) A mutató számítására többféle módszer létezik, ez annak is köszönhető, hogy a módszert már az 1987-es években is több nagyobb vállalat alkalmazta. Lényegében megtudhatjuk, hogy a vállalat milyen és mekkora gazdasági értéket teremtett a tőkéjéből a működése, tevékenysége során. (Kleinman, 1999)

EVA=Adózás utáni működési eredmény–(tőke költség százalékban * összes befektetett tőke)
= NOPLAT - (WACC* Befektetett tőke)
(Brewer és mtsai., 1999; Ónodi A., 2005)

Természetesen ahogyan minden mutatónak, annak információ tartalmának, értelmezésének, és annak értékelésének megvan a maga előnye is hátránya is egyaránt. Mivel a mutató főként a vezetők számára nyújt fontos információkat, ezért nem lényegtelen az sem, hogy ők hogyan kezelik a kapott eredményeket. Ennek következtében a mutató előnyeként lehet megemlíteni azt, hogy főként az értékteremtésre összpontosít, magába foglalva a hozamot, a szükséges befektetéseket és az ezekkel járó kockázatot egyben, összefoglalva. Viszont azt fontos megjegyezni, hogy a kapott eredményeket főként rövidtávon lehet értelmezni, viszont még ennek ellenére is sokkal jobban ösztönözi a vezetőket a tulajdonosi érték növelésére. (Ónodi, 2005) Annak köszönhetően, hogy a mutató inkább rövidtávon nyújt lényeges információkat, nem feltétlenül segít a jövőbeni döntések meghozatalában, sőt elmondható, hogy nem feltétlenül bátorítja a tulajdonosokat, vezetőket az esetleges jövőbeni beruházásokra. Ez lényeges hátránynak minősül a mutató értelmezésekor. Miért is van ez? A válasz nem más, mint a bizonytalanság, az hogy senki nem tudja kiszámítani előre megállapítani mi is fog a jövőben bekövetkezni. Ez lényegében logikus is, ha az ember a jövőre gondol, hogy fontos az óvatosság, viszont egy vállalat életében nagyon fontos a jövőbeni tervek meghatározása, a célok kitűzése, és természetesen azok elérése is. Nem beszélhetünk a vállalat jövőbeli működéséről, ha nincsenek jövőbeli tervei, nem tervez és valósít meg beruházásokat. (Ónodi, 2005)

Összességében elmondható, hogy az EVA mutató hasznosabb információkkal szolgál, a hagyományos számviteli mutatókkal szemben, viszont értelmezésekor szem előtt kell tartani, hogy a kapott eredményeket csak rövidtávon érdemes értelmezni, mérlegelni az információ tartalmát, hiszen beleeshetünk abba a hibába, hogy ezeket túlértékeljük, és nem gondolunk a jövőbeli fejlődésre, növekedésre. (Brewer és mtsai., 1999)

2.6. A CAPM Modell

A CAPM modell angol nevén a Capital Assets Pricing Modell lényegében a tőkepiaci árfolyamok modellje, amely leírja a az általános befektetési veszélyeket, kockázatokat, és ezek hatását főként a részvények várható hozamára. Összességében hasznos információkkal szolgál a befektetés elvárt hozamáról, és annak kockázatáról. Lényegében a kockázat rendszeres mérésének érdekében fejlődött ki, aminek segítségével meghatározhatjuk a befektetett

eszközök hozamát, sőt még a befolyásoló tényezőket is megmutatja. (B. Richard és mtsai, 2003) Segítségével a befektetők lényeges információkat kaphatnak a befektetéseik, és részvényeik elvárt hozamáról, lényegében azok megtérüléséről.

$$\text{CAPM } r_E = R_f + \beta_i * (R_m - R_f)$$

Jelölések:

- R_f = Kockázatmentes kamatláb
- β_i = a portfólió, részvény bétája
- $(R_m - R_f)$ = a piaci kockázati prémium

A jelöléseket ismerve következtethetünk arra, hogy a részvényekkel elérhető hozam lényegében a kockázatmentes hozamtól, a részvényt piac kockázati prémiumától és a bétától függ. A képlet értelmezésekor kiemelt szerepet kap a volatilitás, a kockázatoság, hiszen minél inkább jellemző egy részvényre a volatilitás, a tőzsdeindexhez képest, annál nagyobb a kockázati prémium, ellenkező esetben természetesen kisebb. Ennek mérésére, vizsgálására pedig a bétatényező a legalkalmasabb és legkézenfekvőbb. (Elemzőközpont, 2023)

Ezek tudatában a béta értéke a következőképpen elemezhető:

- A legegyszerűbb az, hogyha a béta értéke egyenlő a nullával, akkor a részvény és a piac között nincs kapcsolat, nem áll fenn a korreláció.
- Abban az esetben, ha viszont a béta eggyel egyenlő, akkor a kockázat egyenlő a piaci kockázattal, vagyis a tőzsdeindex kockázatával.
- Ha viszont kisebb mint egy, akkor az adott részvény a piachoz képest kevésbé kockázatosabb;
- Ezzel ellentétben természetesen a részvény bétája lehet nagyobb is, ami azt jelenti, hogy a részvény a piachoz képest kockázatosabb. (Elemzőközpont, 2023)

2.6.1. A CAPM Modell és a WACC

A WACC nem más, mint a súlyozott átlagos tőkeköltség, amely lényegében a vállalat finanszírozásáról nyújt egy általános képet, az a pénzösszeg, amelyet a működés finanszírozásához fizetni kell, figyelembe véve vállalat saját és idegen forrásainak költségét is. Lényegében a WACC azt mutatja meg, hogy mennyi hozamot kell elérnie a vállalatnak az eszközeivel, hogy eleget tegyen a részvényesek és a hitelezők hozamvárásainak, figyelembe véve a vállalat saját és idegen tőkével való finanszírozást. Ezért a ROA mutatóval vetjük össze, ami azt mutatja meg nekünk, hogy az eszközök mennyi megtérülést hoznak a vállalatnak a befektetett tőkéhez képest. Abban az esetben, ha a ROA nagyobb, mint a WACC, akkor a vállalat nyereséges, mivel meghaladja a vállalat átlagos tőkeköltségét. (Takács A., 2008)

A WACC nem egy „hagyományos” költség, amelyet abszolút pénzösszegben lehetne kifejezni, sokkal inkább egy megtérülési mutató. Annak érdekében, hogy jobban értelmezhető legyen a WACC tisztában kell lennünk, hogy pontosan mit is jelent a tőkeköltség. A tőkeköltség tehát nem más, mint az az összeg, amelyet a vállalat fizet a működés finanszírozásának érdekében, összességében az a pénzmennyiség, amelyet elegendő az adóságainak, és tőkekötelezettségeinek fedezésére. A vállalat tevékenységét lehet saját tőkéből, vagy saját tőkéből és hitelből, vagy csupán hitelből is finanszírozni. (Brealey & Myers, 2003)

Abban az esetben, ha egy vállalat a saját tőkén kívül hitelt is alkalmaz a működés fenntartása érdekében, akkor válik lényegessé a súlyozott átlagos tőkeköltség. Miért is fontosak ebben az esetben az úgynevezett súlyok? A válasz nagyon egyszerű, hiszen a külső források, vagyis a hitelek azok kamatai, és törlesztőrészeik más arányt képviselnek, mint a saját tőke esetében a kifizetett osztalékot. (Juhász, 2019)

$$\text{WACC} = (E/(E+D)) \times r_E + (D/(D+E)) \times r_D$$

Jelölések:

- E = saját tőke
- D = összes kötelezettség
- r_E = saját tőke költsége
- r_D = adóssághoz tartozó költsége, hitel költsége (Damodaran, 2006)

Összeségében megfogalmazható, hogy a kapott eredmény, minél inkább magasabb a súlyozott tőkeköltség értéke, annál kockázatosabb az adott vállalati befektetés, természetesen ennek az ellentettje is igaz. Ami viszont még lényeges a WACC számításánál, hogy milyen iparágat is elemzünk, hiszen mindegyik iparágat más tőkeszerkezeti forma jellemez. Jelen esetben, vagyis az én dolgozatom esetében, elmondható, hogy a kőolajiparra jellemző a nagyobb hitelek, adósságok jelenléte, ami arra mutat rá, hogy kockázatos befektetésnek minősülnek.

3.1. Kőolajpiac elemzése

A kőolaj világgazdasági szempontból is egy értékes és ritka erőforrásnak számít. Az iparágban már napjainkban vannak alternatív formái, amelyek a kőolaj helyettesítésére szolgálnak, mégsem képesek lefődni a termék iránti teljes keresletet. Ennek köszönhetően napjainkban is egy nagyon felkapott árucikknek számít, amelynek nagy szerepe van a gazdaság működésében is. Ezek tudatában nem meglepő, hogy ezeket a tulajdonságokat különböző országok, főként az arab országok, gyakran a politikai céljaik elérése érdekében használták az ellenségeikkel szemben. Hogyan is tudták a kőolajat beépíteni a stratégiájukba? A válasz nagyon egyszerű, csak annyit kellett tenniük, hogy addig emelték az olaj árát, amíg el nem érték céljukat, hiszen tisztában voltak vele, hogy nyugatnak nagyon nagy szüksége van az általuk kitermelt kőolajra. Napjainkban is gyakori azt tapasztalni az iparágban belül, hogy a kereslet kielégítésére szükséges mennyiségnek a megteremtése sokszor nehézkes, az árak növekedésének pedig gazdaságformáló ereje van.

Természetesen voltak a kőolajiparban is mélypontok, főként, ha az árakat vesszük figyelembe, hiszen volt már túltermelés, és kereslethiány is egyaránt, amelyek árcsökkenést vontak maguk után. Ha csak az elmúlt pár évre szeretnénk visszatekinteni, akkor nagy szerepet játszott a COVID19 is, hiszen a bezártság, a mobilitás megszakítása nagymértékben csökkentette a keresletet, az embereknek egyszerűen nem volt lehetőségük az utazásra. Viszont, ha régebbre tekintünk vissza, akkor ilyen eset lépett fel 2014 és a 2016-os években is, amikor a kőolaj ára, a két év leforgása alatt, a 73%-os csökkenést is elérte. Drasztikusan hangozhat az említett csökkenés, viszont ezt a gazdasági jelenséget az OPEC szándékosan idézte elő, mindössze amiatt, hogy az alacsony árak következtében növelni tudják a keresletet, ezáltal megőrizték a megszerzett piaci részesedésüket. (J. Badmus és mtsai, 2023)

1. Táblázat: A legnagyobb kőolaj termelő országok a 2022-es évben

ORSZÁG	2022-ES TERMELÉS (millió hordó/nap)	SZÁZALÉKBAN KIF.
Egyesült Államok	20,21	20%
Szaúd – Arábia	12,14	11%
Oroszország	10,94	11%
Kanada	5,70	6%
Kína	5,12	5%
Irak	4,55	5%
Egyesült Arab Emírségek	4,24	4%

Brazília	3,77	4%
Irán	3,66	4%
Kuwait	3,02	3%

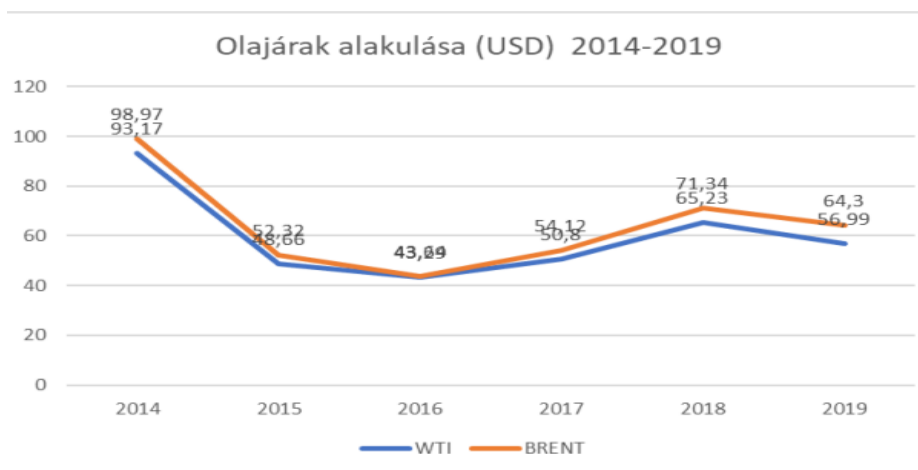
(Forrás: U.S Energy Information Administration, 2023)

Összességében elmondható, hogy a kőolaj mennyiségének, annak árának változásának nagy hatása van a gazdaság alakulására, változására, ennek következtében a pénzügyi piacra, sőt sok esetben még a nemzetbiztonságra is. Nem véletlen, a nemzetbiztonság tekintetében, hogy a kőolaj iránti kereslet az első világháború után kezdett rohamosan megnövekedni, már akkor felütötte a fejét az a tény, hogy a kőolaj, mint stratégiai erőforrás, nélkülözhetetlen tényező. (P.József, 2013)

3.2. A kőolajipar a világgazdaságban

Ahogy már a piacelemzésnél is említettem a kőolajipar kiemelkedő helyet foglal el az erőforrások tekintetében, hiszen nélkülözhetetlen kincsnek számít az egész világon, ennek köszönhetően pedig az iparágban működő vállalatok erős piaci pozícióban vannak. Nemzetközi viszonylatban viszont megfigyelhető, hogy az olajpiac igencsak labilissá vált, a nemzetközi olajpiacok labilitása pedig nagy hatást gyakorolhat a gazdaságra, annak szemléletmódjára, amely befolyásolhatja a hosszútávú gazdasági előrelépést. (International Review of Economics And Finance, 2019) Számptalan tényező gyakorolt hatást az olajpiacra, negatív értelemben. Első lépésként megemlíteném a 2014-2016-os intervallumot, amikor is a piacot leginkább a túlkínálat jellemezte, amelynek hatására az árak csökkenni kezdtek, ez pedig negatívan hatott a bevételekre. Fontos volt tehát ezt követően, hogy a piac stabilizálódni tudjon, amely 2017-re be is teljesült, sőt még az árak növekedése is megfigyelhető volt. (U.S Energy Information Administration, 2020)

1.Ábra: Olajárak alakulása (USD) 2014-2019



(Forrás: U.S Energy Information Administration, 2020)

A koronavírus megjelenésének, és elterjedésének következtében, pedig a kőolaj iránti kereslet nagymértékben lecsökkent, ennek következtében finomítók is kénytelenek voltak bezárni. A világ legnagyobb olajimportőre hozta be a legdrasztikusabb lépéseket a vírus terjedésének megakadályozása érdekében, ami nem jelentett mást, mint hogy hónapokra lezárt több tíz milliós lakossal rendelkező városokat, ezáltal nélkülözve a mobilitást, minimalizálva a keresletet. Ekkor a nyersolaj ára nem haladta meg a 21,44 dollár hordónkénti értéket. Második lépésként, problémát jelentett a megfelelő mennyiség előállítás a piacon, hiszen a vírus okozta

leállítás következtében a finomítókat is kénytelenek voltak leállítani, így a kínálat, főként a dízel esetében, igencsak megcsappant, ami ismét a piac labilitását befolyásolta. Természetesen a piacot figyelve, ebben az években igen sokan azon a véleményen voltak, hogy az olajpiac, annak kereslete a végéhez közeledik, lezárva az olajkorszakot, ennek következtében pedig nem igazán volt beruházás ezen a piaci részen, hiszen bizonytalannak minősült. Továbbá 2019-ben, a még gyerekcipőben járó Oroszország és Ukrajna közötti konfliktus, 2022-es évre egészen a háború kitöréséig fajult, amely az energiaválság kialakulását idézte elő, hiszen olyan alapvető nyersanyagok kérdése vált bizonytalanná, mint a kőolaj vagy éppenséggel a földgáz helyzete. A háború kitörésének következtében, az Európai Unió nyersanyagellátása bizonytalanná vált, a különböző orosz ellenes szankcióknak köszönhetően. (Kiss S., 2022) Ennek következtében egy igen magas infláció ütötte fejét az egész Unióban, ami ellen a jegybankok kamatemeléssel próbáltak védekezni. A magas infláció, megnövekedő rezsiköltségek nagymértékben meggyengítették a fizetőképességet, így a lakosság szempontjából nem elsődleges szükséglet az utazás, hiszen ez a magas árak mellett nélkülözhető, ezáltal ismét a kereslet csökkenése jelent meg. (Kiss S., 2022)

Összességében a legnagyobb probléma a piac esetében, abban rejlik, hogy néhány ország kivételével, mindenki függ a kínálattól, és az adott export ország helyzetétől is, élvezve az oligopol helyzetet. Remek példa erre az Európai Unió, és Oroszország viszonya, hiszen Európa napi másfél millió hordónyi kőolajat importál, ennek pedig a jelentős részét, közel egymillió hordónyi üzemanyagot Oroszország biztosít. Ennek tudatában nem meglepő azt a következtetést levonni, hogy ezt a kapcsolatot megszakítani nem egy egyszerű feladat, hiszen ennek a mennyiségnek a pótlása nem garantált más forrásból. A háború, a szankciók bevezetése és a kínálat csökkenésének következtében ismét felkapott, és nélkülözhetetlen helyzetbe lépett a kőolajpiac, ezáltal pedig ismét megnövekedett a beruházások száma. Ennek köszönhetően várhatóan öt újabb finomítót valósítanak meg beruházások által, hármat ebből Közél -Keleten és kettőt pedig Kínában, amely az ellátás tekintetében nagymértékben segíteni fogja Európa helyzetét. (Oil&Gas, 2023)

3.2.1. A Royal Dutch Shell Nyrt. bemutatása

A Royal Dutch Shell Nyrt, ismertebb nevén Shell, amelyet 1890-ben alapítottak, mára már egy multinacionális holland-angol olajvállalattá nőtte ki magát. Tevékenysége széleskörű, hiszen nem csupán olaj és gáz eladására terjed ki, hanem kiterjed egyaránt a kitermelésre, finomításra, vagy akár új lelőhelyek kutatásában is érdekelt. A vállalat évek óta kiemelkedő helyet foglal el a piacon, hiszen benne van a top hat olajóriás között, 2011-ben második helyet foglalva el a ranglistán, 2015-ben pedig a harmadik helyezést érte el. Több mint hetven országban van jelen világszerte, több mint 44.000 benzinkút formájában, és mára már több mint 90.000 embert foglalkoztat. (Shell hivatalos oldala, 2023) A vállalat annak érdekében, hogy lépést tartson a piacot fenyegető megújuló energia megjelenésével és elterjedésével, nagy hangsúlyt fektet a fenntarthatóságra, a megújuló energia kutatására, és fejlesztésére is egyaránt. Számos környezet szennyezési botrány fűződik a nevéhez, mint például a Nigér folyó deltájának szennyezése, a szivárgások okozta károsítás, az argentin édesvízi katasztrófa, beárnyékolta a vállalat hírnevét, viszont mára már tudatosan figyelmet és anyagi eszközöket fordít a környezet védelmére. Ennek érdekében célja a környezetbarát technológiák kifejlesztése is. (Origo, 2022)

A Forbes Global 2000, 2022-es bejegyzéséből megtudhatjuk, hogy ebben az évben a vállalat ismét kiemelkedő helyezést ért el európai viszonylatban, hiszen ismét az elsőszámú európai részvénytársaság címet kapta meg, megelőzve a német Volkswagen vállalatot. Ebben az évben közel 211 millió dollárra értékeli, ami nem kevesebb, mint 40%-os növekedést jelent az előző

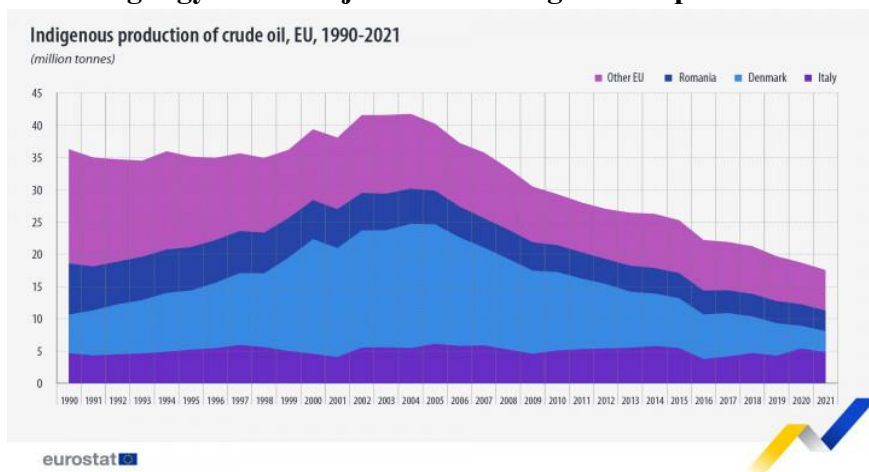
évhez képest. A Shell 2022 első negyedévére vonatkozóan 9,13 milliárd dolláros nyereségről számolt be, amit az Oroszországi invázióknak köszönhet, hiszen ekkor kezdtek rohamosan megnövekedni az olajárak, ennek a magas nyereségnek köszönhetően a vállalat globálisan a 16. helyet érte el. (Forbes Global, 2022)

Összeségében elmondható, hogy a Royal Dutch Shell vállalat nemzetközileg egy igen kiemelt, és nagy teljesítményű vállalat, amelynek működése, döntései nem csak az adott országban vannak negatív hatásai, hanem a globális méretének köszönhetően, az egész világgazdaságban befolyásoló szereppel bír.

3.3. A kőolajipar Romániában

1857-ben Románia az első olyan ország, amely nyersolajtermelésről számol be, és Európa első finomítója Romániában, Ploiești közelében épült meg. Ebben az évben kezdődik a romániai olaj- és gázipar lenyűgöző útja. Az első világháború kezdetére az iparág igencsak fellendül, ami nagymértékben a külföldi befektetéseknek köszönhető. Az első világháború előtt az iparba befektetett tőke 75%-a német, brit és holland alapú volt, a román befektetett tőke értéke csupán a befektetés 8% tette ki. (Gh. Buzatu, 2016) Románia az Európai Unió ranglistájának harmadik helyét foglalja el a kőolajtermelés tekintetében, Olaszországot és Dániát követve. (Eurostat, 2023)

2.Ábra: Legnagyobb kőolaj termelő országok Európában 1990-2021



(Forrás: Eurostat, 2023)

Ahogy a fenti ábrán is látható, Románia teljesítményének csúcsa a 2004 és 2005 évekre tehető, hiszen ezekben az években közel 30 millió tonna kőolajat termeltek ki. A grafikonon az is látható, hogy Európai viszonylatban minden ország ezekben az években teljesített a legjobban, ami annak is köszönhető, hogy ezekben az években kezdett több megaprojekt is termelni, amelyeket a 2000-es évek elején fedeztek fel, mint új kiaknázzható olajmező.

A koronavírus megjelenése számos piacot negatívan befolyásolt, és természetesen nem került el a kőolajpiacot sem, a bezártság és a gazdaság leállása a kereslet csökkenéséhez vezetett. Ennek következtében a finomítókat is kénytelenek voltak leállítani, a túltermelés és a plusz költségek elkerülése érdekében. Ez remekül tükröződik a kőolajkitermelésen is, hiszen ezekben az években volt a legalacsonyabb Romániában is. Ez a csökkenés a tavalyi évben is folytatódott, hiszen 2022-ben 5,8 százalékkal kevesebb nyersolajat termeltek. Ennek következtében pedig megnövekedett az importált mennyiség, összességében 27,6 százalékkal több mennyiséget importált Románia. (Erdon, 2023)

Több jóslat is volt, már a 2014-es években, arra vonatkozóan, hogy Románia kőolaj termelése 2030-ra eléri a végpontját, az altalajkincsek teljesen kimerülnek. Jelen pillanatban is Románia kőolaj termelése nagyon alacsony szinten van, ez annak is köszönhető, hogy csak magas költségekkel együttesen lehet a termelést véghezvinni. Romániánál Ennek fejlesztésére további beruházásokra lenne szükség az országban, ezek nélkül a kitermelés maximum 15 évig folytatódhat, ellenkező esetben a jelenlegi lelőhelyek teljes mértékben kiaknázódnak. Romániában összesen 300 kőolajlelőhely található, amelynek 80 százalékát az OMV Petrom RT. termel, összesen 9000 szondával, de még ekkora teljesítménykészség mellett is az átlagos napi hozam európai viszonylatban is a leggyengébb. (P. Zoltán, 2014)

3.3.1. AZ OMV Petrom Rt. bemutatása

Az OMV Petrom Délkelet – Európa legnagyobb energiavállalatává nőtte ki magát, székhelye Romániában, azon belül pedig Bukarestben található. A vállalat a kezdetekben a román állami tulajdonú gazdasági egységként indult, amelyet 2004-ben privatizáltak, ennek következtében az osztrák OMV AG lett az új többségtulajdonos. (OMV Petrom hivatalos oldala)

A vállalat 2022-ben több mint 8000 embernek biztosított megélhetési lehetőséget, munkahelyet, amely annak köszönhető, hogy 798 benzinkúton keresztül van jelen, nem csupán Románia területén, hanem már Bulgáriában, Moldvában és Szerbiában is. Románia területén belül pedig nem csupán benzinkutakat üzemeltet, hanem ezek mellett megtalálható 193 olaj- és gázlelőhely is egyaránt. Ennek köszönhetően a vállalat tevékenységei között szerepel az olaj- és gázfeldolgozás, és természetesen ezek kitermelése is. Nem meglepő, hogy ennyi kitermelhető altalajkincs mellett, a vállalat nagyon széles termékkálával rendelkezik, hiszen a kínálatában felfedezhető a fűtőolaj, a különböző üzemanyagok, mint például a dízel, benzin, vagy az LPG is.

2.Táblázat: OMV Petrom Rt. elért eredményei 2022-ben

ÉVES FORGALOM	ALKALMAZOTTAK	PROFIT
1. helyezés: 5,4 milliárd euró	14. helyezés 8.271	2. helyezés: 686,3 millió euró

(Forrás: <https://www.topfirme.com/>)

Ahogy a fenti kis táblázat szemlélteti, látható, hogy Az OMV Petrom Rt. nagyon kiemelkedő helyet foglal el Románia gazdaságában, Nem meglepő ennek tudatában az sem, hogy legjelentősebb vállalatként az ország GDP-jének 4% teszi ki, ebből is arra következtetve, hogy nagy szerepet játszik a gazdaság fejlődésében és modernizációjában. Ami a befizetett adókat illeti, a vállalat a 2005 és 2019-es periódust vizsgálva, összesen 3014 milliárd eurót fizetett be az állami költségvetésbe. (OMV Petrom hivatalos oldala)

Természetesen az sem titok, hogy a vállalat működése, tevékenysége nem igazán környezetkímélő, környezetbarát, így igen fontos szerepet tölt be a vállalat életében ennek helyrehozása, korrekciója. Ennek érdekében a vállalat nagyon aktívan részt vesz különböző környezetvédő, társadalmi felelősségvállalási projekteken. Ha a 2007–2019-es periódust vizsgáljuk, akkor megtudhatjuk, hogy a vállalat 66 millió eurót különített el ezekre a célokra. Remek példa erre vonatkozóan az, hogy a vállalat jövőbeni tervei közt szerepel az is, hogy a 2022-től kezdődően a beruházásainak egy nagyobb részét zöld energiába fektesse. Tervei között szerepel egy napelempark létrehozása, és elektromos töltőállomások kialakítása is.

Összességében elmondható, hogy a vállalat kiemelkedő piaci helyzetben van, és a jövőbeni terveit vizsgálva látható., hogy a vállalat célja nem más, mint a hosszútávú működés.

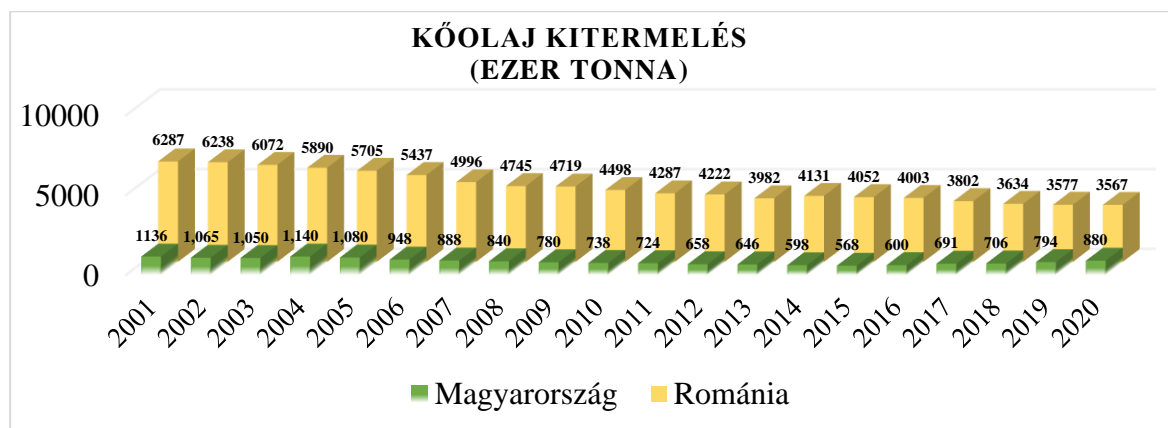
3.4. A kőolajipar Magyarországon

A magyar gazdaság életébe a XX. században köszöntött be a kőolajipar, és ekkor vált az egyik meghatározó szereplőjévé. Magyarországon legelőször Zala megyében, az 1937-es években, találtak lelőhelyeket, kitermelhető kőolajat. Ennek kitermelésében, az iparág kifejlesztésében Amerika volt az ország segítségére, a korszerű technológia és a szakembereik mozgósításával. Ennek következményeként alakult meg a Magyar Amerikai Olajipari Részvénytársaság 1938-ban. (Sugár A., 2012)

Napjainkban Magyarországra inkább a kőolaj importálás jellemző, mintsem a kitermelés, viszont ezek finomítása továbbra is központi feladat. Annak ellenére, hogy a kitermelés az elmúlt években csökkenést mutat, mégis alapvető célja az országnak az iparág fejlesztése, ennek érdekében jelenleg is több beruházást indítottak az iparág fellendítése érdekében. (Index: K. Ádám, 2023)

Ahogy az alábbi grafikonon is látható, Magyarország kőolaj termelése viszonylag kisebb méretű, viszont az is látható, hogy a magyar kormány és a vállalatok együttesen azon dolgoznak, hogy fellendítsék az iparágat, ez pedig tökéletesen tükröződik a grafikonon is.

3.Ábra: Kőolaj kitermelés Romániában vs. Magyarországon



(Forrás: Központi Statisztikai Hivatal,2021)

Magyarország legnagyobb kőolajipari vállalata nem más, mint a Mol Nyrt., aki ennek köszönhetően egyedülálló pozícióban van. Fő tevékenysége az olaj és gázkitermelés, és emellett természetesen az üzemanyaggal való kereskedelem.

Napjainkban igen fontos tényezővé vált a környezetvédelem, a környezettudatosság. Ennek következtében minden vállalatnak kötelezettsége a környezetének megóvása, így ahogyan sok más vállalatnak, úgy a magyarországi vállalatoknak is fontos a társadalmi szerepvállalás, és egyre több tőkét fektetnek be ezek fejlődése érdekében.

3.4.1. A MOL Nyrt. bemutatása

A MOL Nyrt. 1991-ben alapították, Magyarországon. Azt ezt követő években, több országban is megjelent, mint például Romániában, Szlovéniában és Szerbiában is egyaránt. A vállalat megalakulása után az elsődleges tevékenységi körei közé tartozott az olaj- és gázkitermelés,

Magyarország területén belül. Természetesen a tevékenységi köre nem maradt ezen a szinten, hiszen az elkövetkezendő években bővítette a tevékenységeit olajfinomítással, olaj és gázelosztással, és természetesen az ezekkel való kereskedelemmel is.

Jelen pillanatban a Moly Nyrt több mint 400 töltőállomással rendelkezik az ország területén belül, amelynek üzemeltetését különböző partnervállalkozások végzik. A vállalt több országban is folytat tevékenységet, nemzetközi szinten is aktívan tevékenykedik, mára már jelen van nemcsak közép- és délkelet- Európában, hanem már az Északi- tengeren túl is, azon belül is a Norvégiában, az Ithaca Petroleum Norge megvásárlásával. A területi növekedés mellett újabb iparágakba fektetett be, mint például a szolgáltatóipar, a megújuló energia kutatása, fejlesztése, nem elhanyagolható terület ezek mellett az ingatlanipar is. (Mol Nyrt hivatalos oldala) A vállalat rengetek beruházást képezett különböző kutatási blokkokba évről évre. Ilyen beruházás volt a vállalat életében a pakisztáni Ghauri kutatási blokk, ahol a vállalat 30%-os részesedést valósított meg. (Mol Nyrt hivatalos oldala) A 2021-es éves beszámoló alapján elmondható, hogy a vállalat 6,2 milliárd dollár árbevételt valósított meg, 25 ezer embert foglalkoztat, és az adózott eredménye elérte az 1,1 millió dollárt, ennek tudatában nem meglepő, hogy a Mol Nyrt Magyarország egyik legnagyobb vállalata. (Mol Nyrt hivatalos oldala, Éves jelentés) Nem mellékes információ az sem, hogy a vállalat nagyon nagy figyelmet, tőkét fordít a társadalmi szerepvállalásra. Összesen négy alapítvánnyal járul hozzá különböző társadalmi problémák megoldása érdekében. Célja az emberek és a környezet életminőségének javítása.

3. ANYAG ÉS MÓDSZER

A dolgozatomban három kőolajiparban tevékenykedő vállalat gazdasági és pénzügyi adatait elemzem. A választásom az OMV Petrom Részvénytársaságra, a MOL Magyar Olaj- és gázipar Nyílt részvénytársaságra és a Royal Dutch Shell multinacionális vállalatra esett, akikre a következőkben csak OMV, MOL és SHELL-ként fogok hivatkozni. Elemzésem arra a kérdésre épül, hogy hogyan is alakul a kőolajipar napjainkban, milyen irányba tart, és hogy bizonyos gazdasági hatások mennyire érintik negatívan vagy esetlegesen pozitívan a vállalat működését és annak eredményeit. Annak érdekében, hogy elemzésem részletesebb, és eredményesebb legyen, egy öt éves periódust vettem alapul, 2018-tól egészen 2022-ig.

Mérleg és eredménykimutatás adatok alapján elemeztem minhárom vállalat vagyoni, és pénzügyi helyzetét, azon belül azok mérlegösszetételét, hatékonyságát, jövedelmezőségét, a saját tőke költségét és jövedelmét is, és nem mellesleg pedig folyamatos összehasonlításokat végezve a három vállalat elért eredményeit tekintve. Az adatok elemzéséhez a vállalkozás éves beszámolóit használtam fel és Microsoft Excel program segítségével számoltam és jelenítettem meg ábrák segítségével a pénzügyi mutatókat.

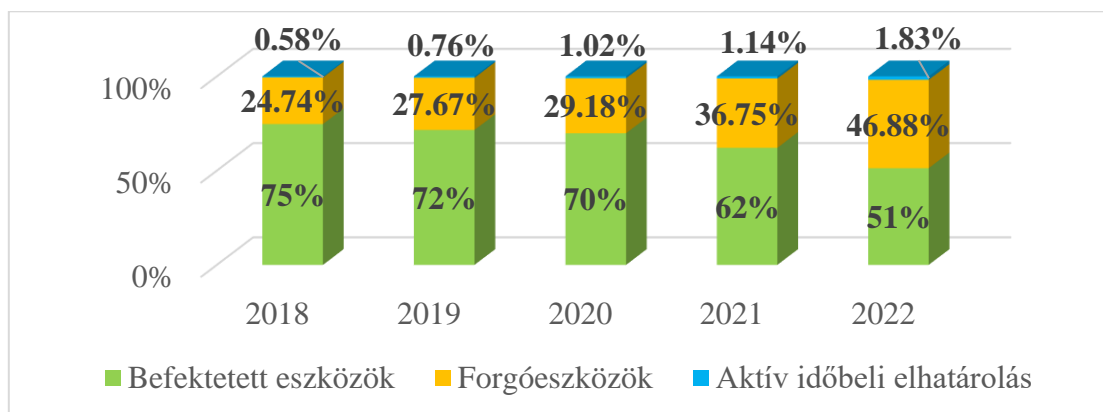
4. EREDMÉNYEK ÉS ÉRTÉKELÉSÜK

4.1.1. Eszközök és források összetételének elemzése

Az elemzésem első lépéseként megvizsgáltam a vállalatok eszköz és forrás oldali összetételeinek változásait. Ezt követően összehasonlítást végeztem a vállalatok között, és megfogalmaztam az általam levont következtetéseket.

A vizsgálatom első lépéseként a OMV Petrom, MOL Nyrt, és a SHELL eszközoldalát vettem alapul, ezáltal információkat gyűjthettem arra vonatkozóan, hogy jellemzően a befektetett eszközök, vagy a forgóeszközök vannak jelen jelentősebb mértékben a vállalatok életében.

4.Ábra: OMV mérlegfőösszegének vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A fenti ábrát figyelembe véve elmondható, hogy a vállalat esetében a befektetett eszközök értéke van többségben. Ennek ellenére az is megfigyelhető, hogy ez az arány a 2021-2022-es években igencsak csökkenni kezdett, és ezzel párhuzamosan pedig a forgóeszközök aránya növekedett. A befektetett eszközök csökkenése intenzíven a 2021-2022-es években jelentkezik, ami főként a gépek, berendezések értékcsökkenése miatt következett be, és nem melleleg az upstream beruházások is csökkenéseket generáltak. A forgóeszközök esetében jól látható a növekedés mértéke, évről évre folyamatos növekedés figyelhető meg.

3.Táblázat: OMV forgóeszközeinek vizsgálata

	2018	2019	2020	2021	2022
Forgóeszközök	2 703 720 796	3 020 414 275	3 221 413 314	4 355 139 368	5 731 716 625
Készlet	421 884 105	450 027 464	480 650 115	428 772 415	688 134 821
Követelések	1 038 331 326	966 912 421	1 021 208 884	1 513 732 288	2 106 197 617
Pénzeszközök	1 243 505 365	1 603 474 390	1 719 554 316	2 412 634 665	2 937 384 187

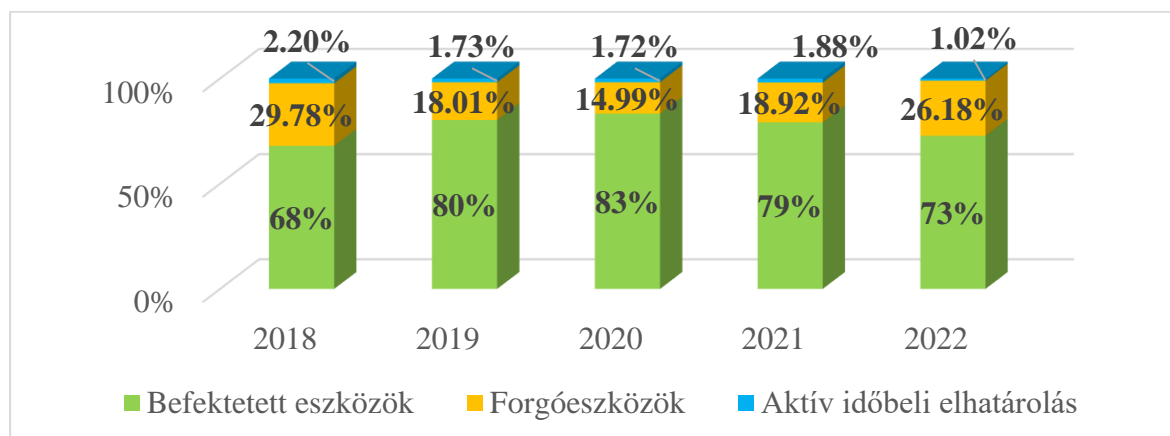
Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A készleteket vizsgálva két évben is megfigyelhető nagyobb kiugró érték. A 2020-as évet vizsgálva látható, hogy ebben az évben felhalmozódni látszik a rendelkezésre álló készletek értéke. Ennek az oka főként a COVID19 világjárványnak köszönhető, amiatt hogy ebben az évben ütötte fel fejét világszinten a járvány, ezzel megbénítva a világot, a mobilitást. Ennél magasabb készletfelhalmozódás a 2022-es évben figyelhető meg, amikor 60,41% növekedett a készletek értéke. Ez a viszonylag nagymértékű növekedés annak köszönhető, hogy a korábbi évek termelésének leállása újra elkezdődött, viszont a termelés még így is alacsonyabb volt,

mint a világjárvány előtti időszakban. Az OMV Petrom az import növelése mellett döntött a készleteik feltöltése érdekében, ami szükséges is volt, mert észrevehető, hogy a kereslet is igencsak megnövekedett a gazdaság helyrebillenésének köszönhetően, ami a követelések növekedésében (39,1 %) is tükröződik.

Az OMV elemzése után megvizsgáltam a MOL esetét is.

5.Ábra: MOL mérlegfőösszegének vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Az OMV Petromhoz hasonlóan a MOL esetében is a befektetett eszközök értéke kimagaslóbb a forgóeszközökhöz viszonyítva. Az is megfigyelhető, hogy a forgóeszközök értékének növekedése, és a befektetett eszközök csökkenése ugyanazon 2021-2022-es években következtek be. Ennek ellenére az biztosan elmondható, hogy a vállalat a rendelkezésére álló vagyonát főként a tartósan befektetett eszközeiben tartja.

4.Táblázat: MOL forgóeszközeinek vizsgálata

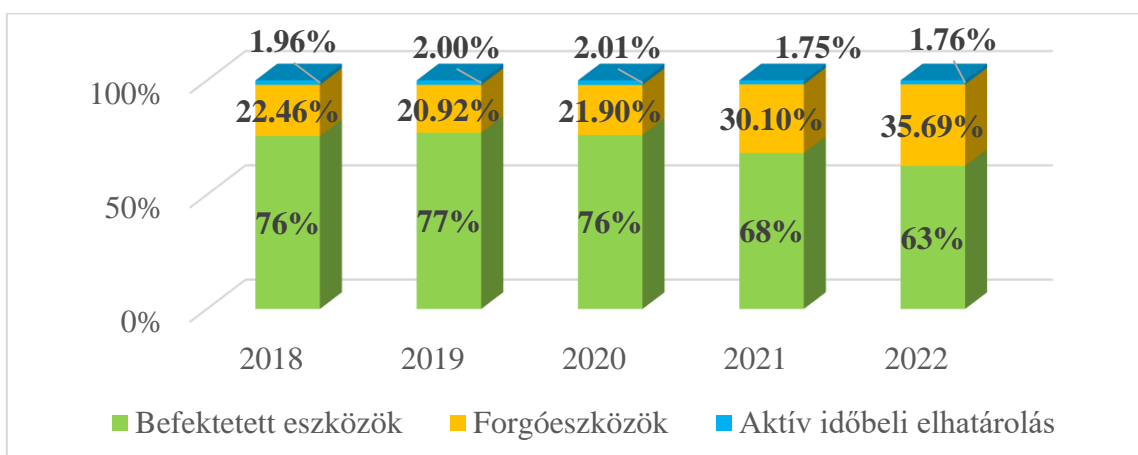
	2018	2019	2020	2021	2022
Forgóeszközök	3 518 142 461	2 299 353 174	1 780 109 116	2 953 875 828	3 617 426 029
Készlet	711 452 359	795 513 504	649 696 360	978 555 178	1 228 449 292
Követelések	849 953 747	775 331 154	609 596 337	1 267 902 008	1 355 708 619
Pénzeszközök	1 049 202 590	220 598 658	254 522 132	608 114 346	829 738 422

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében a 2020-as évben figyelhetők meg a legalacsonyabb értékek, mint a készletek, mint a követelések szintjén. Ezzel ellentétben a 2021-2022-es évben a készletek értéke nagymértékben megnövekedett, ezzel egyidőben a követelések is. A befektetett eszközöket figyelembe véve pedig az immateriális és a tárgyi eszközök esetében is nagyobb csökkenés figyelhető meg. Ez nagymértékben köszönhető az értékvesztéseknek is, a vállalat megvizsgálva befektetett eszközeit tesztelve arra a következtetésre jutott, hogy a megváltozott eseményeknek és körülményeknek következtében értékvesztést számolnak el. (Független könyvvizsgálói jelentés, 2022)

Nem utolsó sorban megvizsgáltam a SHELL eszközoldalát is. Ebben az esetben is a legszembetűnőbb következtetés az, hogy a befektetett eszközök aránya az, ami jóval magasabb.

6.Ábra: SHELL mérlegfőösszegének vizsgálata

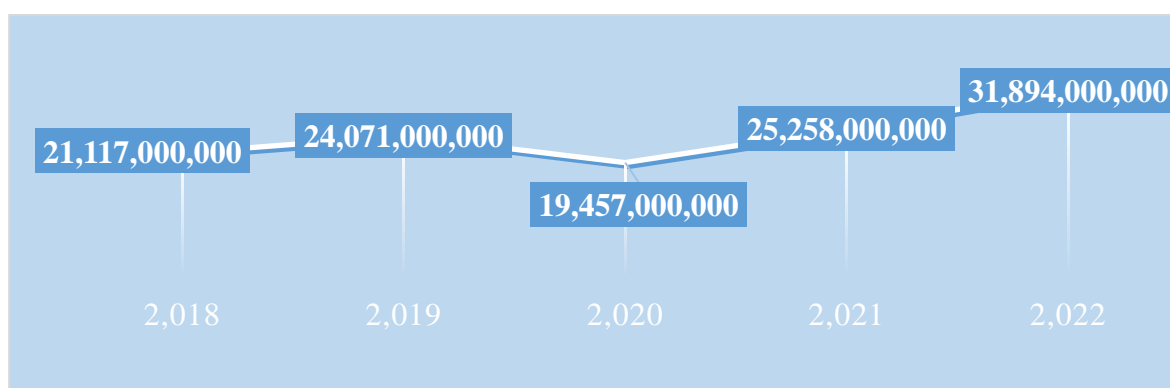


Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A másik két vállalathoz képest a SHELL esetében az figyelhető meg, hogy mind az immateriális javak, mint a tárgyi eszközök értéke növekedést mutat, a csökkenést a befektetett eszközökön belül a társult vállalkozásokban való részesedések esetén figyelhetjük meg. Ez főként annak köszönhető, hogy 2022-ben a Shell februárban bejelenti, hogy kiszáll a Gazprommal és a kapcsolt vállalkozásaival közös üzletből, ennek oka pedig nem más, mint az Orosz-Ukrán háború, ennek következtében a vállalat célja az ott dolgozó embereik védelme volt. 2021-ben a SHELL-nek 3 milliárd dollárnyi befektetett eszköze volt ezekben az oroszországi vállalkozásokban.

A vállalat befektetett eszközeivel ellentétben, a forgóeszközök aránya évről évre növekedést mutat. A 2020-2021 évről 8,2% növekedtek a vállalat forgóeszközei, 2021-2022-re pedig még további 5,59% növekedés figyelhető meg.

7.Ábra: SHELL készleteinek vizsgálata



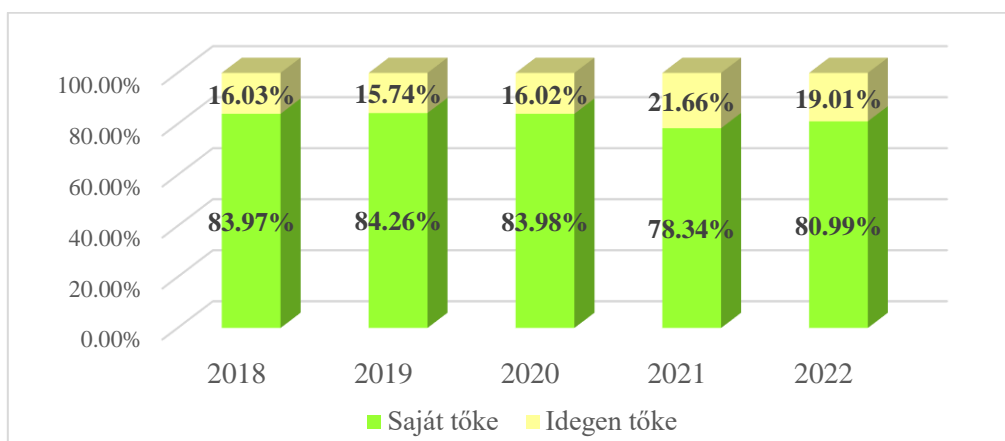
Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A SHELL esetében is az látható, hogy a 2020-as év után a vállalat készleteinek értéke folyamatosan növekedik. Ennek egyik oka nem más, mint a kitermelés újraindítása, másrészt pedig az, hogy a SHELL 2022 februárjában bejelenti az Oroszországgal létrehozott együttműködések megszüntetését, és tudatosan készül az energiaforrások készletezésére.

Az eszköz oldal vizsgálata után elvégeztem az forrás oldali vizsgálatot is, annak érdekében, hogy megismerjem, hogy az elemzett vállalatok hogyan gazdálkodnak a vagyonukkal, hogyan képesek finanszírozni saját tevékenységüket.

Az OMV Petrom esetében jól látható, hogy a vállalat jelentősebb mértékben saját tőkéből képes finanszírozni tevékenységét, legkevesebb 78,34%-ban. Ez az arány egy kissé a 2020-2021-es években változott meg, hiszen a 2020-as évről 5,64 százalékkal növekedett az idegen tőke aránya. Főként a rövid lejáratú tartozások értéke növekedett meg nagyobb mértékben, ami nem meglepő egy ilyen méretű világot megbénító világjárvány esetén. Természetesen azt is nagyon fontos kiemelni, hogy ezen az arányon már 2.65% sikerült javítani a 2022-es évben.

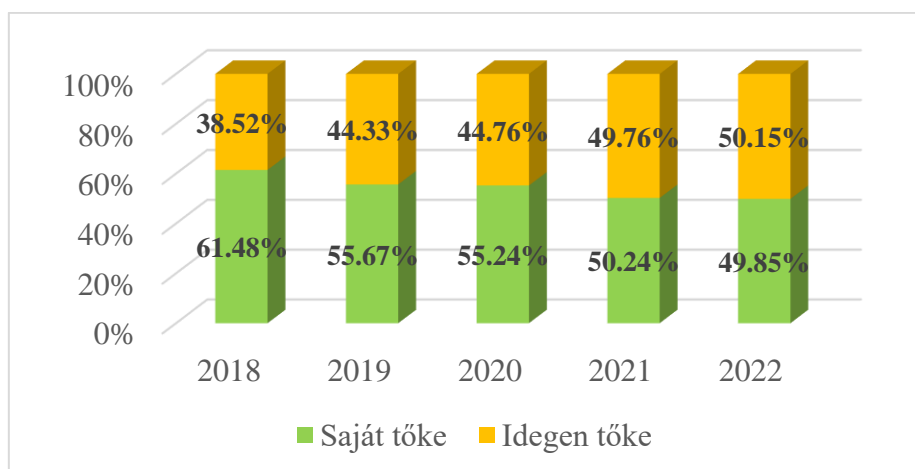
8.Ábra: OMV saját és idegen tőkéjének vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében korán sem ilyen fényes sajnos a helyzet. Ebben az esetben, az adott periódust figyelve észrevehető, hogy a vállalat saját tőkéjének aránya évről évre csökken, és az idegen tőke aránya pedig növekedést mutat.

9.Ábra: MOL saját és idegen tőkéjének vizsgálata

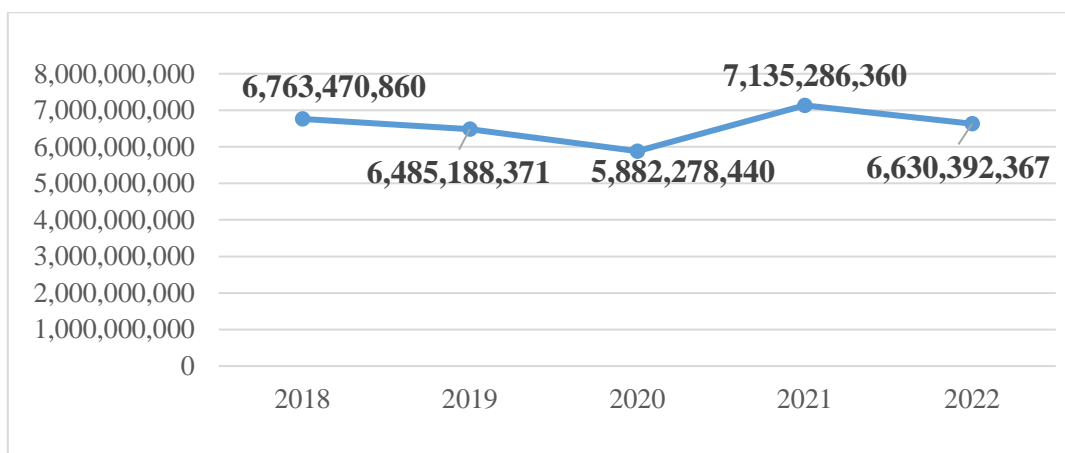


Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Ahogy az ábrán is látható a vállalat életében a 2020 és 2021 években nagyon nagy változások léptek fel a saját tőke tekintetében, és ettől az évtől kezdődően a továbbiakban folyamatos

csökkenés figyelhető meg a vállalat saját tőkéjében. 2022-ben pedig már 50% alá esik a saját tőke értéke, vagyis a vállalat kevesebb, mint 50%-ban tudja tevékenységét finanszírozni.

10.Ábra: MOL saját tőkéjének vizsgálata

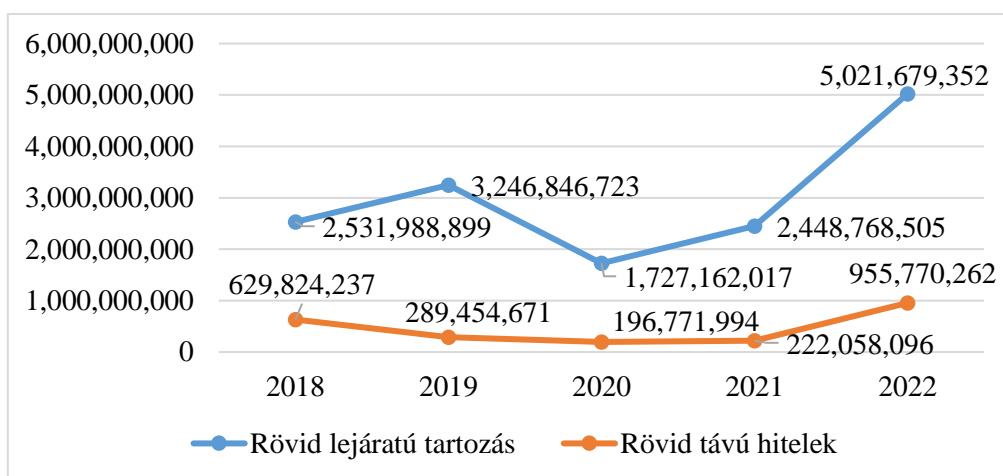


Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként amit megvizsgáltam az a kibocsájtott részvényeinek a száma volt, viszont azok nem változtak. Ami viszont változott az ezeknek a névértéke. 2020 és 2021 között 1,5% növekedés figyelhető meg a részvények névértékét tekintve, viszont ez nem tartott sokáig, mert a következő évben, 2022-ben már 19% csökkenés következett be. Emellett természetesen az is befolyásolta, hogy a vállalat 2022-ben rekor mértékű osztalékot fizetett ki, pontosabban 241.934 millió forintot (Mol Nyrt. éves jelentés).

Az idegen források növekedését leginkább a rövid lejáratú tartozások magyarázzák. A rövid lejáratú hiteleinek változása az éves beszámoló adatai alapján a realizált árfolyamkülönbözetekből származnak, az idegen devizából származó számlakiegyenlítésnek köszönhetően növekedett (324.031 millió forint).

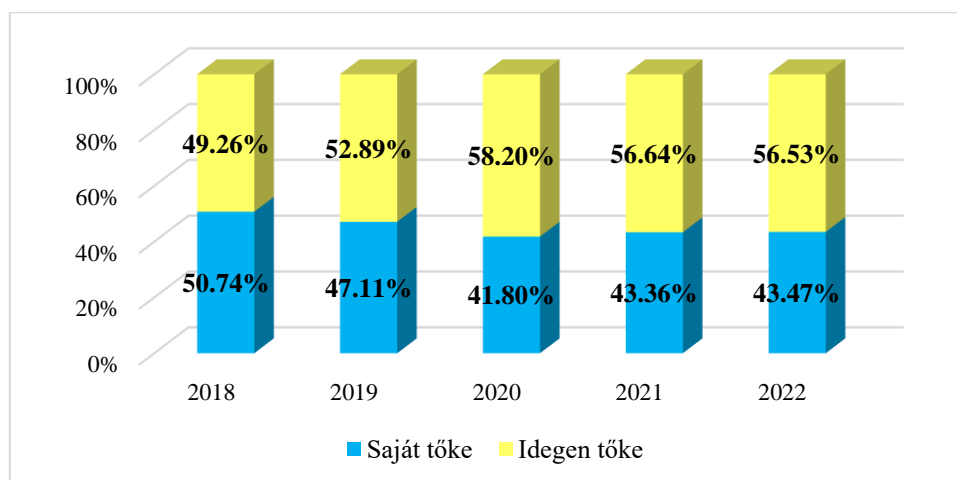
11.Ábra: MOL Rövid lejáratú tartozásainak vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Az idegen és saját tőke vizsgálatánál a harmadik gazdasági egység a SHELL. Az idegen tőke aránya a 2020-as évben fordult át vezető pozícióba.

12.Ábra: SHELL saját és idegen tőkájének vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Ebben az esetben is, hogyha a saját tőke változását vizsgálhatjuk itt már megfigyelhető, hogy a vállalat által kibocsájtott részvényeinek darabszáma csökkenést mutat, viszont ezzel ellentétben ezek névértéke növekedést mutat, ami összességében elősegítette a saját tőke növekedését. Látható, hogy a vállalat esetében a 2020 volt a legkritikusabb év, amikor is 58,2% volt az idegen tőke aránya. Annak ellenére, hogy a vállalat saját tőkájének értéke folyamatosan évről évre növekedik, ezzel párhuzamosan viszont ott van az idegen tőke növekedése is, ami a vállalat rövid távú hiteleit és a szállítók fele történő kötelezettségeit is magába foglalja.

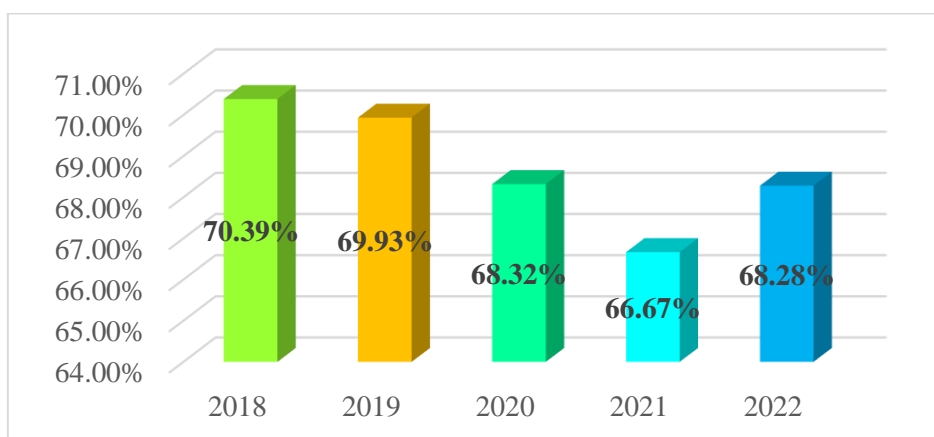
4.1.2. Pénzügyi helyzet átfogó elemzése

Ebben az alfejezetben az általam vizsgált és elemzett vállalkozások pénzügyi helyzetét vizsgálom, és mutatom be két időszakra felosztva. Megvizsgáltam a vállalat pénzügyi helyzetét rövidtávon, és egyaránt hosszú távon is, ezáltal információkat gyűjtöttem arra vonatkozóan, hogy a vállalatok mennyire vannak eladósodva, és nem mellelleg, azt is, hogy mennyire tekinthetőek likvidnek.

4.1.2.1. Eladósodottság vizsgálata

Az eladósodottság vizsgálatánál fontos megemlíteni a pénzügyi kockázatot. Ennél az elemzésnél a pénzügyi kockázat nagyon nagy szerepet játszik, hiszen minél inkább van eladósodva egy vállalat, annál inkább függ a külső finanszírozóktól. Ennek vizsgálatára első lépésként a tőkeellátottságot vizsgáltam meg. Ebben az esetben lényegében a saját tőke és a források arányára van szükségünk. Első lépésként megvizsgáltam, hogy az elemzett periódus alatt, 2018 – 2022 között hogyan változik az OMV vállalat tőkeellátottsági mutatója.

13.Ábra: OMV tőkeellátottság vizsgálata

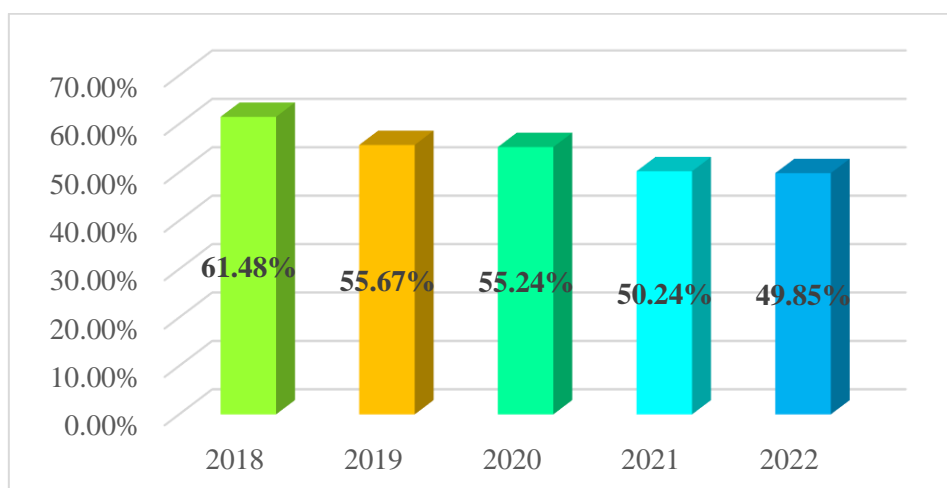


Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A mutató vizsgálatánál a növekedés felfedezése kedvezőnek számít, ami lényegében annyit jelent, hogy minél magasabb a tőkeellátottság annál inkább kisebb a pénzügyi kockázat. Látható, hogy a csökkenés 2020-ban indul el, és 2021-ben éri el a csökkenés a csúcspontot, a 66,67%-ot, ami még most sem mondható egy rossz aránynak, és a gazdasági történések tudatában elmondható, hogy egyáltalán nem meglepő a kapott csökkenés.

Másodszorra a MOL tőkeellátottságát vizsgáltam meg. Látható, hogy az OMV ellentétben a tőkeellátottsági mutató évről évre csak csökkenést mutat, nagyobb pénzügyi kockázatot feltételezve.

14.Ábra: MOL tőkeellátottság vizsgálata

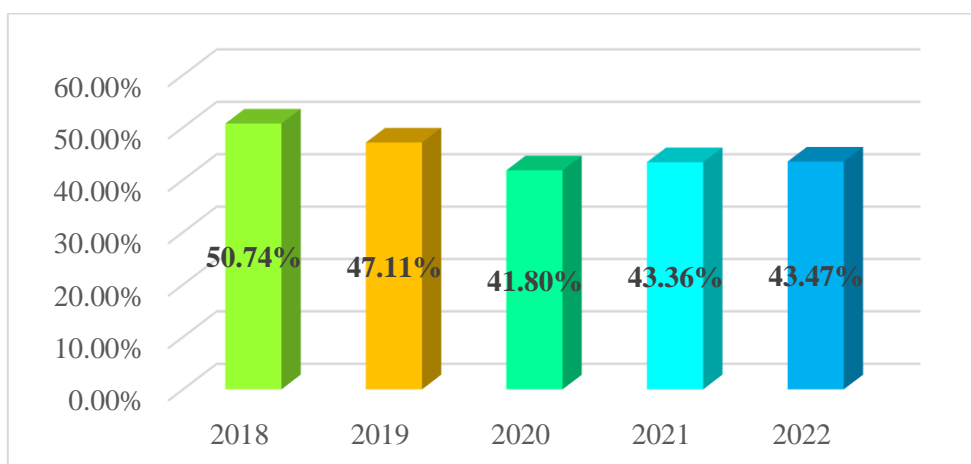


Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Ennek tudatában megfogalmazható, hogy a vállalat 2022-ben már nagyobb mértékben függ a külső finanszírozóktól, és csupán 49,85% képes önerőből tevékenységét finanszírozni. A források növekedését pedig leginkább a rövid lejáratú tartozások növekedésével magyarázható meg, ugyanis 2021-es évről 105,07% százalékkal növekedett a rövid lejáratú tartozások értéke.

Nem utolsó sorban kiszámoltam, hogy a SHELL esetében milyen arányokat kapunk.

15.Ábra: SHELL tőkeellátottság vizsgálata

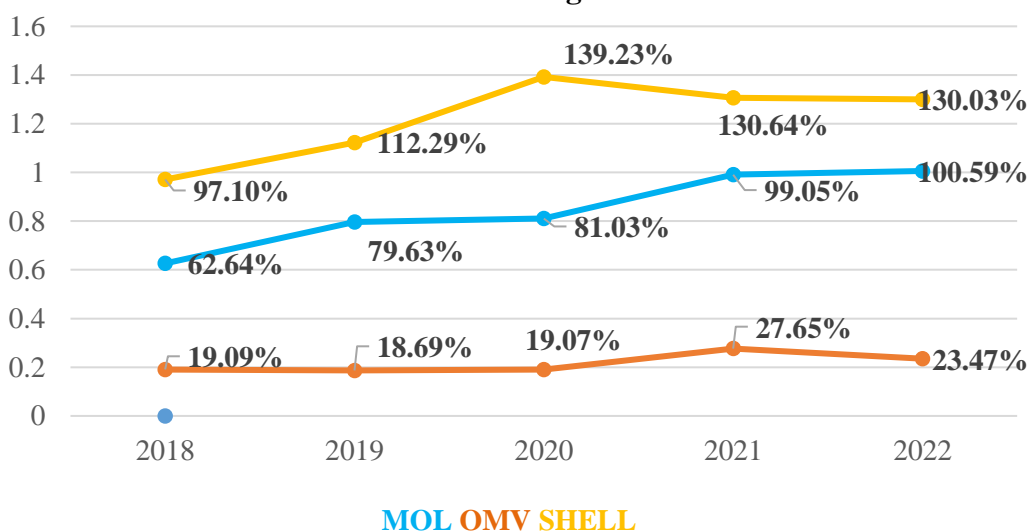


Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként fontosnak tartom kiemelni, hogy a nemzetközi szinten működő és elismert vállalkozások sokkal nagyobb eladósodottságot engedhetnek meg maguknak. Ebben az esetben is ez figyelhető meg, a SHELL nagyobb mértékben függ a külső finanszírozásuktól, kevesebb arányban tudja finanszírozni a tevékenységét saját tőkéből. Ami pozitívum viszont a SHELL esetében, hogy habár kisebb a tőkeellátottsági arány az OMV-hez képest, mégis nagy stabilitás fedezhető fel, hiszen a legkritikusabb 2020-as év és az ezt következő két év között 1-2%-os eltérés van, és ez is pozitív irányba haladva.

A tőkeellátottság vizsgálatát követően fontosnak tartottam megvizsgálni az eladósodottsági fokot, megtudni, hogy arányában milyen az idegen tőke mértéke. Azt már lehet sejteni, hogy a MOL és a SHELL esetében jóval nagyobb értékeket kapunk majd, mint az OMV esetében.

16.Ábra: Az eladósodottság összehasonlítása



Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

Amíg az OMV Petrom legtöbb 27,65%-ban van eladósodva, addig a MOL 100%-ig és a SHELL 130%-ik. Ez természetesen így elsőre drasztikusan hangzik, viszont például a SHELL esetében ennek oka a rövid távú hitelek növekedésével magyarázható ez a kapott érték, ami arra

következtet, hogy ez az állapot nem fog hosszútávon fennmaradni. A MOL esetében is teljesen hasonló a helyzet, és ha mindkét vállalat követeléseit is megvizsgálom, akkor elmondható, hogy nem csak a kötelezettségei, hanem egyaránt a követelése is növekednek.

4.1.2.2. A likviditás vizsgálata

Ahogy már az előbb az eladósodottsági fok vizsgálatánál említettem, a vállalatok esetében főként a rövid lejáratú kötelezettségek értéke növekedett meg. Ebben az alfejezetben pedig most ezeket felhasználva fogom vizsgálni, elemezni a vállalatok likviditási helyzetét, felhasználva a likvid eszközöket, és a már említett rövid lejáratú kötelezettségeket egyaránt.

A likviditás elemzésénél mindhárom vállalkozás esetében négy likviditási mutatót vettem alapul és számoltam ki: az általános likviditási mutatót, a likviditási gyorsrátát, a pénzhányad mutatót és a dinamikus likviditást.

5.Táblázat: OMV likviditási mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
Likviditási mutató	1,99	2,36	2,42	2,08	3,03
Likviditási gyorsráta	1,68	2,01	2,06	1,87	2,66
Pénzhányad mutató:	0,91	1,25	1,29	1,15	1,55
Dinamikus likviditás	0,83	0,62	0,06	0,51	1,18

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A fenti táblázatban foglaltam össze az elemzett periódus likviditási mutatóit és annak eredményeit. Az általános likviditási mutatót vizsgálva láthatjuk, hogy a kapott értékek jóval meghaladják az optimálisnak tekintett 1,3 értéket. A 2021-es évben felfedezhető egy 14,11% csökkenés, ami a rövid lejáratú kötelezettségek 57,4%-os növekedésének köszönhető.

Második lépésben a likviditási gyorsrátát számítottam ki, amikor is eltekintünk a vállalat készleteinek az értékétől, és meglepően kiemelkedő értékeket kaptunk, jócskán meghaladva az optimális 0,8-as értéket. Természetesen a 2021-es évben látható csökkenés ugyancsak a rövid lejáratú kötelezettségek növekedésének volt köszönhető.

A pénzhányad mutató esetében, már csak a leglikvidebbnek tekintett eszközöket vesszük figyelembe, látható, hogy a vállalat ebben az esetben is jócskán meghaladta a 0,2 optimális értéket, fölülmúlva azt. Ebben az esetben is a kritikussabb évet a már említett 2021-es év jelentette, a vállalat rendelkezésére álló pénzeszközök értékében nem fedezhető fel csökkenés, viszont a rövid lejáratú kötelezettségek esetében annál nagyobb figyelhető meg.

A dinamikus likviditás számításánál a vállalat adott évi működési eredményét vettem össze a rövid lejáratú kötelezettségeivel. A 2020-ban megjelenő világjárvány hatása nagymértékű csökkenést eredményezett a mutató számításánál. A korlátozásoknak köszönhetően a működésből származó jövedelem éppen fődte az ezzel járó költségeket, hiszen a világ ebben az időszakban leállt, nem volt akkora jövedelem, viszont a fix költségek nem változtak ennek ellenére sem. A mutatót vizsgálva látható hogy erre az évre 90,99%-os csökkenés következett be.

6.Táblázat: MOL likviditási mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
Likviditási mutató	1,39	0,71	1,03	1,21	0,72
Likviditási gyorsráta	1,11	0,46	0,65	0,81	0,48
Pénzhányad mutató	0,414	0,094	0,167	0,248	0,166
Dinamikus likviditás	0,17	0,08	0,08	0,20	0,19

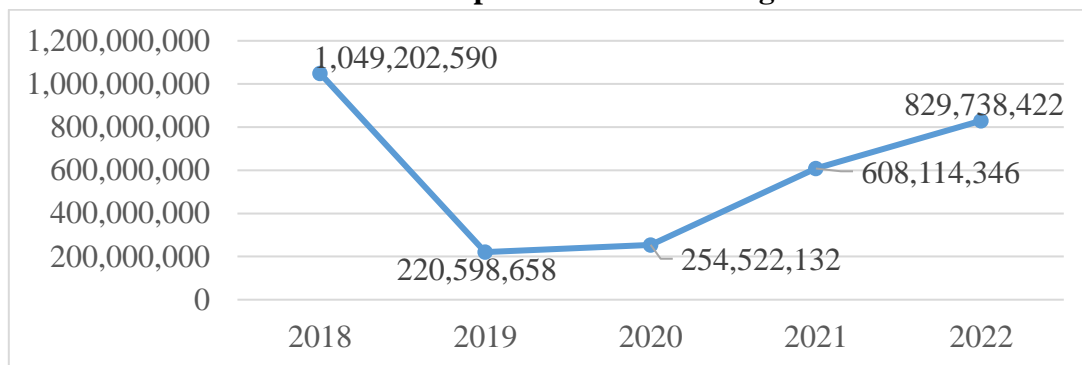
Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL vállalat esetében az általános likviditási mutató igencsak eltérő értékeket mutat évről évre. Ennél a mutatónál a 2018-as év tekinthető a legsikeresebb évnek. Megfigyelhető, hogy évről évre csökken és növekedik is folyamatosan az általános likviditás. A 2022-es évben a 40,28%-os csökkenés a rövid lejáratú kötelezettségek nagymértékű növekedésének volt köszönhető.

A likviditási gyorsráta, a készletek kivételével, is hasonló értékeket mutat, mint az általános likviditási mutató. Már a vállalat tőkeáttételénél, és az eladósodottsági fok számításánál is látható volt, hogy az idegen források igencsak megnövekedtek, főként a rövid lejáratú kötelezettségek, főként a 2022-es évben. Ennek hatására nem éri el ebben az évben az optimális 0,8 értéket, az előző évhez képest 41%-os csökkenés figyelhető meg.

A pénzhányad mutató esetében a 2019-es évet kivéve, minden év közelíti, vagy el is éri az optimális 0,2-es értéket, és ha a vállalat pénzeszközeit vizsgáljuk meg folyamatos növekedés figyelhető meg. Következtetés képpen elmondható, hogy a vállalat viszonylag elegendő pénzeszközzel rendelkezik annak érdekében, hogy a rövid lejáratú kötelezettségeit törleszteni tudja.

17.Ábra: MOL pénzeszközeinek vizsgálata



Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A dinamikus likviditást vizsgálva nem meglepő, hogy a 2020-as év volt a legkritikusabb a vállalat életében, és hasonlóan, mint az OMV esetében ez a világvárodnak köszönhető. A működésből származó jövedelem hasonlóan kevesebb, mint az előző és az ezt követő években. Ami viszont pozitívum, hogy a világvárodnak okozta gazdasági leállást az elkövetkezendő években szépen fölülmúlta. A 2021-es évben már 236,48%-al növekedett a vállalat működési eredménye, az ezt követő évben, 2022-ben, erre még rájött 97,04% százalékkal, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat ebből a szempontból legyőzte a COVID19 járó nehézségeket.

Ezt követően, ismerve már az OMV és a MOL likviditási helyzetét, megvizsgáltam a SHELL likviditási helyzetét, ugyancsak az előzőekben felsorolt négy likviditási mutató segítségével.

7.Táblázat: SHELL likviditási mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
Likviditási mutató	1,25	1,16	1,23	1,35	1,37
Likviditási gyorsráta	0,98	0,86	0,96	1,08	1,10
Pénzhányad mutató	0,436	0,317	0,509	0,506	0,533
Dinamikus likviditás	0,69	0,65	0,36	0,51	0,67

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Első ránézésre is látható, hogy a SHELL vállalat likviditás tekintetében nagyon jó helyzetben van. Látható, hogy mindegyik kategóriában elérte a mutató optimális értékeit.

A likviditási mutató esetében, az előző vállalatokhoz képest nem figyelhető meg a világválság hatása, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat likviditására nem volt hatással a többiekkel ellentétben. Látható, hogy a vállalat forgóeszközei átlagosan 1,27 szorosa az egy éven belül esedékes kötelezettségeinek.

A likviditási gyorsráta, az általános likviditási mutatóval hasonlóan, nagyon jó és növekvő eredményeket mutat. A kapott értékek arra engednek következtetni, hogy a vállalat gyorsfizető képessége megfelelő, sőt évről évre egyre jobb értékeket kapunk. Fontos kiemelni, hogy a vállalat esetében, nem csupán a rövid lejáratú kötelezettségek növekedtek, hanem a forgóeszközök is.

A pénzhányad mutató esetében sem fedezhető fel különös csökkenés ami az évenkénti változásokat érinti. Ez nem meglepő, hiszen a vállalat pénzeszközeinek értéke évről évre folyamatosan növekedik, ami hozzájárul ahhoz, hogy megfelelően eleget tudjon tenni a rövid lejáratú kötelezettségeinek. A 2019-es évet vizsgálva látható, hogy itt teljesített a leggyengébben a vállalat. Ebben az évben 32,48% csökkentek a pénzeszközök, vélhetően ez annak is köszönhető, hogy ezt az összeget a vállalat tárgyi eszközökbe fektette, hiszen ennek az értéke növekedést mutat.

Ami a vállalat dinamikus likviditását illeti, sajnos ebben a tekintetben már a vállalat sem tudta elkerülni a világválság negatív hatásait. A többi vállalkozáshoz hasonlóan a SHELL tevékenysége, és működése is lecsökkent, költségei viszont megmaradtak, aminek hatására az alapul vett működési eredmény is lecsökkent. Pozitívum, hogy a vállalat ezen egy év alatt sikeresen átlendült, és 82,82% növekedés figyelhető meg, viszont ami ennél is eredményesebb, hogy a 2022-es évben ezt még megnövelte 65,91%-al.

Összességében elmondható, hogy a vállalat nagyon szépen teljesít a likviditás, kötelezettségek teljesítése tekintetében.

Miután mindhárom vállalat likviditását külön külön elemeztem, következő lépésként ezek összehasonlítása fog következni.

8. Táblázat: A likviditási mutatók alakulása 2018-2022 között

LIKVIDITÁSI MUTATÓK			
	OMV	MOL	SHELL
	2018-2022	2018-2022	2018-2022
Likviditási mutató			
Likviditási gyorsráta			
Pénzhányad mutató			
Dinamikus likviditás			

Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

Első ránézésre elmondható, hogy mind az OMV mint a SHELL értékei átlagosan évről évre jobb eredményt mutatnak. Sajnos az is észrevehető, hogy a MOL a likviditás szempontjából talán most van élete legrosszabb szakaszában, a dinamikus likviditás kivételével sajnos a vállalat évről évre csökkenést mutat.

4.1.2.3. A piaci mutatók vizsgálata

Ebben a fejezetben a vállalatok piaci mutatóit vizsgáltam évről évre, alapul véve a vállalatok által kibocsájtott részvények számát, és azok árfolyamát.

9.Táblázat: OMV részvényeinek vizsgálata

	2018	2019	2020	2021	2022
Részvények száma	56 644 108 335	56 644 108 335	56 644 108 335	56 644 108 335	62 311 667 058
Árfolyam	0,1235	0,1148	0,1147	0,1170	0,1038

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként az OMV vállalat piaci mutatóit vizsgáltam és elemeztem. Ami leginkább szembetűnő a vállalat esetében, hogy a vállalat kibocsájtott részvényeinek darabszáma a 2018-2021-es periódus alatt változatlan egészen a 2022-es évig, amikor is a vállalat úgy döntött, hogy 5.667.558.723 darab új részvényt bocsájt ki, ezzel megnövelve a saját tőkéjének értékét 5,67%-al. A kibocsájtott részvények árfolyama viszonylag stabilnak mondható, a 2022-es évben érzékelhető egy kisebb csökkenés. Ez a csökkenés annak a következménye lehet, hogy a vállalat megnövelte a kibocsájtott részvényeinek a darabszámát, ami megnövelte a piaci kínálatot, és vélhetőleg kevesebb volt az érdeklődés az új részvények miatt. Viszont fontosnak tartanám megemlíteni azt is, hogy ez egy pillanatnyi állapot, hiszen ez a lépés a hosszútávú versenyképesség növelésében fog segíteni leginkább.

Ezt követően számításokat végeztem a vállalat piaci megítélésére vonatkozóan, kiszámolva az egy részvényre jutó nyereséget, és a P/E rátát is.

10.Táblázat: OMV piaci mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
EPS	0,017	0,015	0,006	0,011	0,035
P/E	7,106	7,736	19,954	10,255	2,948
Tőkeérték	6 994 288 494	6 505 270 895	6 495 920 718	6 626 451 189	6 468 398 924

(Kapitalizáció)					
Osztalékkifizetési ráta	39%	49%	127%	72%	23%

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A vállalat esetében az egy részvényre jutó nyereség értéke évről évre ingadozik, lényegében a mutató értéke az adózott eredmény függvényében növekedett, vagy éppenséggel csökkent. Mint ahogyan már sok esetben, természetesen az EPS mutató vizsgálatánál is szembetűnik a világjárvány hatása, a 2020-as évben leginkább, hiszen a vállalat részvényeire jutó nyereség ebben az évben volt a legkisebb, több mint 50%-os csökkenés figyelhető meg.

Ezzel ellentétben a P/E mutató esetében pontosan a 2020-as év volt a legeredményesebb az adott periódus alatt, ami annak is köszönhető, hogy a részvények árfolyama csupán 0,01-el csökken, ennek köszönhetően levonható az a következtetés, hogy a vállalat részvényei igencsak jövedelmezőnek számítanak még ebben az időszakban is.

A tőkeérték kapott eredményei egyáltalán nem okoznak meglepetést, hiszen lényegében csupán a részvények árfolyamának változása változtatta azt, kivétel az utolsó elemzett évben, amikor az alacsonyabb árfolyamot egyensúlyozta a kibocsájtott részvények számának növekedése.

Ami talán érdekesebb, és sokkal ingadozóbb a vállalat esetében az nem más, mint az osztalékkifizetési ráta. Főként a 2022-es évben figyelhető meg nagyobb csökkenés, amely annak köszönhető, hogy a vállalat a nyereségét inkább visszaforgatná, és újabb befektetéseket szeretne véghezvinni.

Az OMV piaci mutatóinak vizsgálatát követően szeretném bemutatni, hogy a MOL ezen a téren hogyan is teljesített. Első lépésként pedig azt, hogy hogyan is alakult a vállalat részvényeinek darabszáma, és természetesen azok árfolyama.

11. Táblázat: MOL részvényeinek változása

	2018	2019	2020	2021	2022
Részvények száma	819 424 824	819 424 824	819 424 824	819 424 824	819 424 824
Árfolyam	11,06	10,28	9,70	9,85	8,01

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL a vizsgált periódus alatt nem csökkentette vagy növelte az általuk kibocsájtott részvényeinek számát, ebben az esetben csupán az árfolyam változása lesz fontos információ. Az már nyilvánvalóan látható, hogy a MOL részvényeinek árfolyama jóval magasabbak, mint az OMV esetében. Két évben figyelhető meg csökkenés ezzel kapcsolatosan. Legelőször 2020-ban, ami teljesen érthető, hiszen ebben az évben gazdaság minden részén csökkenés tapasztalható, így egyáltalán nem meglepő, hogy ez a részvények árfolyamában is tükröződik. Ami viszont érdekesebb, az a 2022-es év, amikor az előző évekhez képest a legkisebb árfolyam figyelhető meg. Véleményem szerint az állam által meghozott üzemanyag ár stopjának tudható be, hiszen a vállalatoknak nem volt lehetőségük, csak egy bizonyos ár mellett kínálni a terméküket, aminek hatására sok kisebb vállalat bukása is bekövetkezett.

12. Táblázat: MOL piaci mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
EPS	1,36	0,63	-0,28	1,65	1,66
P/E	8,12	16,21	-35,16	5,97	4,82
Tőkeérték (Kapitalizáció)	9 059 912 578	8 424 019 866	7 951 292 093	8 072 938 027	6 562 074 866
Osztalékkifizetési ráta	35%	69%	-150%	25%	21%

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Minden mutató esetében meglepő értékeket mutat a 2020-as év, amikor a vállalat veszteséggel zárta az évet. A kapott értékek is jól tükrözik, hogy ez az év volt az elemzett periódus legeredménytelenebb éve. Ennek érdekében a vállalat vezetősége tekintettel arra, hogy megőrizték a készpénzüket, és a rugalmasságra törekedjenek, arra a következtetésre jutott, hogy a 2019-es adózott eredményüket inkább eredménytartalékba helyezték át.

A kritikus évet átvészelve a következő években már eredményesebben teljesített a vállalat, látható a nagymértékű növekedés is, a vállalat EPS mutatójában, az egy részvényre jutó nyereségben. Az elkövetkezendő években a részvényre jutó nyereség értéke majdnem hétszeresére növekedett (698,28%). A P/E mutató esetében észrevehető, hogy a vállalat nem tudta megvalósítani a 2018-as évi eredményét, a vállalat részvényei azóta sem voltak annyira jövedelmezők, ami legfőképpen az árfolyamok csökkenésének köszönhető. Ami pozitívum, hogy véleményem szerint az Orosz-Ukrán háború a 2022-es évben ismét eszünkbe juttatta, hogy mennyire is fontos tényező a kőolaj, és a nyersanyagok megléte, így véleményem szerint a részvények árfolyama ismét növekedni fog, vagy legalább további csökkenés nem fog bekövetkezni. A tőkeérték változását a részvények árfolyama alakította és változtatta. A 2021-es évet kivéve, amikor igencsak megnövekedett az árfolyam, az előző évhez képest, folyamatos csökkenés figyelhető meg. A korlátozások eltörlésének köszönhetően, és a gazdaság beindulásának következményeként igencsak megnőtt a kőolaj iránti kereslet, főleg az előző évhez képest, így az árfolyam növekedése is indokoltá vált. Nem utolsó sorban szeretném bemutatni a vállalat osztalékkifizetési rátáját, a 2020 évtől eltekintve, aminek értéke indokoltan kevés, hiszen ebben az évben a vállalat a tartalékolás mellett döntött. A 2021-es és 2022-es évben már megfigyelhető egyfajta növekedés, ami az előző évhez képest pozitívan értékelhető, viszont a 2022-es évben itt is visszaesés figyelhető meg. Ez a csökkenés annak köszönhető, hogy a DIV értéke 18,72%-al csökkent, míg az EPS értéke pedig 0,61% növekedést generált.

Harmadik lépésként megvizsgáltam az általam kiválasztott harmadik vállalat, a SHELL, piaci mutatóinak változását, alakulását.

13. Táblázat: SHELL részvényeinek változása

	2018	2019	2020	2021	2022
Részvények száma	8 283 000 000	8 056 000 000	7 796 000 000	7 762 000 000	7 347 000 000
Árfolyam	60,33	56,75	33,50	40,04	53,11

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A másik két vállalattal ellentétben jelen esetben az figyelhető meg, hogy a vállalat a kibocsájtott részvényeinek számát évről évre csökkentette, és ezeknek a csökkentése ebben az esetben is az árfolyam növekedést váltotta ki. A kínálat csökkentése növelte meg a keresletet. Ennek tudatában vizsgáltam meg a vállalat piaci mutatóinak alakulását.

14. Táblázat: SHELL piaci mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
EPS	5,60	3,90	-5,56	5,18	11,42
P/E	10,77	14,55	-6,03	7,73	4,65
Tőkeérték (Kapitalizáció)	499 713 390 000	457 178 000 000	261 166 000 000	310 759 432 000	390 199 170 000
Osztalékkifizetési ráta	25%	37%	-13%	12%	7%

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként ebben az esetben is az EPS mutatót vizsgáltam meg. Két kiugró értékre szeretnék magyarázatot adni, amelyek nem másak, mint a 2020-as és 2022-es évek kapott eredményei. A negatív érték elősorban annak köszönhető, hogy a vállalat nettó eredménye az előző évhez képest 231%-al csökkent, a vállalat ebben az évben veszteséget könyvelt el. Ezt a veszteséget a 2022-es évben nem csak kiegyenlítette, hanem majdnem kétszeresére növelte meg, ennek köszönhetően javult a vállalat egy részvényre eső nyeresége is.

A P/E ráta esetében is hasonlóan érzékelhető az EPS mutató csökkenése, és annak negatív értéke, sőt emellett még a részvény árfolyama is 40,97%-os csökkenést mutatott. Annak ellenére, hogy a vállalat részvényeinek árfolyama a 2021-es évről, 2022-re 32,66%-al növekedett, még így is csökkenés figyelhető meg a mutató esetében, hiszen nem csak az árfolyam növekedett, hanem az egy részvényre jutó nyereség is, pontosabban 120,46%-al, ami a kisebb értéket generálta.

A tőkeérték változásához, és főként annak növekedéséhez már nagyban hozzájárult az utolsó kétévi árfolyamnövekedés, még annak ellenére is, hogy a kibocsájtott részvények száma évről évre csökkent. Az öt éves periódust figyelembe véve a kibocsájtott részvények darabszáma átlagosan 2,94%-al csökkent, míg a részvények árfolyama 1,32%-al növekedett.

Nem utolsó sorban pedig megvizsgáltam a vállalat osztalékkifizetési rátáját. Ennél a mutatónál fontosnak tartom kiemelni azt, hogy a vállalat osztalékkifizetési rátája évről évre csökken, főleg a 2020-as év után. Természetesen az sem mellékes információ, hogy 2021-ben történik egy nagyobb mértékű növekedés, viszont ezt a növekedést a 2022-es év megtöri. Véleményem szerint ez annak a következménye oka, hogy a 2020-as veszteséges év után, a vállalat szeretne több pénzt visszatartani annak érdekében, hogy növekedni tudjon, és finanszírozni tudja a tevékenységét. A 2021-es növekedés pedig annak tudható be, hogy a veszteséges év után a vállalat nem szeretne volna elveszíteni a részvényeseit, ennek érdekében pedig egy magasam osztalékkifizetési rátát valósított meg.

4.1.3. Az eredménykimutatás elemzése

Az eredménykimutatás elemzésénél megvizsgáltam a választott vállalatok nettó árbevételét, elemeztem a vállalatok hatékonyságát és megvizsgáltam ezek jövedelmezőségét különböző jövedelmezőségi mutatók segítségével. Első lépésként összefoglaltam mindhárom elemzett

vállalat eredménykimutatásának néhány főbb elemét, mint például a nettó árbevételt, működési eredményt, a nettó eredményt, és természetesen az alkalmazottak számának változását is.

15. Táblázat: Nettó árbevétel változása

Nettó árbevétel	2018	2019	2020	2021	2022
OMV	4 520 338 447	4 670 611 696	3 486 221 841	5 669 187 399	11 931 303 243
MOL	7 878 109 158	6 943 719 250	4 732 871 107	6 985 271 522	10 341 064 537
SHELL	396 556 000 000	352 106 000 000	183 195 000 000	272 657 000 000	386 201 000 000

Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

Amint a fenti ábrán látható a vállalatok nettó árbevételének mértéke eltér egymástól, ami főként a vállalatok nagyságának, piaci részesedésének köszönhető. Viszont ami észrevehető, hogy a már sokszor említett 2020-as év mindegyik vállalat esetében veszteségesebb volt a nettó árbevétel tekintetében. A csökkenés a vállalatok esetében nem ugyanakkora méretű. Az OMV esetében 25,36% csökkenés tapasztalható, a MOL esetében már nagyobb, 31,84%-os csökkenés tapasztalható, és a SHELL esetében pedig már jóval nagyobb mértékű, 47,97%-os csökkenés figyelhető meg. Véleményem szerint a csökkenés mértéke annak függvényében változik, hogy mekkora piaci részt képvisel a piacon az adott vállalkozás, hiszen ebben az évben nem csupán bizonyos cégekre volt hatással a világjárvány, hanem összességében teljes iparágakat befolyásolt. Pozitívumként értékelhető, hogy az elkövetkezendő két évben lényeges növekedés észlelhető.

Összességében elmondható, hogy különböző negatív gazdasági hatások, habár nem is arányosan, de mégis hasonlóan érintik mindhárom vállalatot.

4.1.3.1. Jövedelmezőség vizsgálata

A jövedelmezőség vizsgálatánál különböző mutatókat vettem alapul, megvizsgálva az árbevétel arányos nyereséget, a saját tőke arányos jövedelmezőségi mutatót és nem utolsósorban az eszközarányos nyereséget is.

16. Táblázat: OMV jövedelmezőségi mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	9,01%	7,70%	2,95%	5,45%	17,95%
RONA	10,36%	8,80%	3,39%	6,72%	21,70%
ROI	11,92%	10,58%	4,13%	8,97%	30,59%
ROE	12,80%	11,02%	4,32%	8,18%	26,28%
ROS	21,77%	18,00%	9,34%	11,40%	18,39%

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

Az fenti táblázatban foglaltam össze az általam számolt és elemzett jövedelmezőségi mutatókat az OMV vállalat esetében.

Az eszközarányos mutató, a ROA, esetében különböző értékeket, százalékokat figyelhetünk meg. A mutató számításához szükségem volt a nettó eredményre és a vállalat eszközeinek értékére. Már a 2019-es évben érzékelhető volt 14,48%-os csökkenés, viszont a következő évre már 61,73%-os csökkenés tapasztalható. Ez főként annak köszönhető, hogy ebben az

időszakban a vállalat nettó eredménye is nagymértékben csökkent a negatív gazdasági hatásoknak köszönhetően. Ebben az évben egyértelművé vált, hogy a vállalat elsődleges céljai közé kell helyezze az eszközfelhasználás javítását, ami láthatóan a következő években sikerült is.

A ROA mutató esetében eltekintek a vállalat összes eszközeitől, ehelyett felhasználva a vállalat nettó eszközeit, a befektetett eszközöket és a működő tőke összegét. Nem meglepő, hogy a ROA mutatóval azonosan változik a RONA mutató eredménye is. hiszen ebben az esetben is nagyon fontos befolyásoló tényező a nettó eredmény növekedése, vagy csökkenése. Segítségével információkat kaphatunk arra vonatkozóan, hogy a vizsgált időszak alatt elért nyereség hány százaléka a vállalat nettó eszközeinek. Az OMV esetében egyértelműen a 2022-es év volt a legeredményesebb. Ebben az évben nem csupán a vállalat nettó eredménye növekedett, pontosabban az előző évhez képest 239,56%-al, hanem a vállalat befektetett eszközei is.

A ROI mutató, a befektetett tőke arányos jövedelmezőségi mutató, esetében szerettem volna megtudni, hogy a vállalat befektetési nyereségesnek vagy veszteségesnek számítanak az adózott eredményhez viszonyítva. A kapott értékek egyértelműen arra engednek következtetni, hogy a vállalat befektetési nyereségesek. A befektetések megtérülése egyértelműen a 2022-es évben volt a legeredményesebbek, habár ebben az évben a vállalat befektetési 0,48%-os csökkenést mutatnak, az adózott eredmény növekedése nagymértékben megnövelte a befektetések megtérülési arányát.

A következő jövedelmezőségi mutató a ROE mutató, ami bemutatja a saját tőke megtérülését. A vállalat saját tőkéjében nem fedezhető fel nagyobb értékű csökkenés, az öt éves periódust figyelembe véve átlagosan 3,15%-os növekedés figyelhető meg. Ami dinamikus hatással bírt a mutató esetében, az az adózott eredmény változása.

A ROS mutató, az árbevétel arányos nyereség, talán a legérdekesebb a jövedelmezőségi mutatók közül ebben az esetben, hiszen általában a nettó árbevételre is nagy hatással vannak a gazdasági hatások. A mutató mindkét alkotóeleme hasonlóan csökkent és növekedett, az elemzett évek alatt. A kapott eredmények jól tükrözik, hogy az adózott eredmény nagymértékben függ a vállalat által megvalósított eladásoktól. A legalacsonyabb értéket nem meglepően a 2020-as évben kaptam, hiszen ebben az évben csökkent a legnagyobb mértékben a vállalat nettó árbevétele 25,36%-al.

Összességében megfogalmazható, hogy a jövedelmezőség tekintetében a vállalat nagyon jó eredményeket ér el, nagyobb mértékű csökkenés a 2020-as évben figyelhető meg, viszont az is látható, hogy ezt a csökkenést a vállalat évről évre javította.

17. Táblázat: MOL jövedelmezőségi mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	10,14%	4,46%	-2,12%	9,53%	10,23%
RONA	13,17%	6,18%	-2,53%	11,51%	16,44%
ROI	15,03%	6,35%	-2,61%	12,14%	18,28%
ROE	16,49%	8,01%	-3,84%	18,96%	20,53%
ROS	14,16%	7,48%	-4,78%	19,37%	13,16%

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében is elvégeztem az elemzést a vállalat jövedelmezőségére vonatkozóan. Az OMV kapott értékeivel összehasonlítva, már elsőre elmondható hogy a MOL esetében a 2020-as év veszteséges volt, ennek köszönhetően a vállalat jövedelmezőségi mutatói negatív értékűek.

A ROA mutató esetében már 2019-ben érzékelhető volt egy 56%-os csökkenés, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat jövedelmezősége romlott, ebben az évben a nettó eredmény 53,42%-al csökkent, látható hogy szinte teljes mértékben ennek köszönhető az eszközarányos nyereség csökkenése. Sajnos a következő évben sem javult a helyzet. sőt inkább romlott, de ennek a legfőbb oka nem a vállalat rossz vezetésének köszönhető, hanem egy külső tényező hatására, a világjárvány negatív hatásának köszönhető. Ezeknek a csökkenése, és növekedése 2022-ben érzékelhető.

A RONA esetében az vizsgált években hasonlóan a ROA mutatóhoz, ugyanazon években tapasztalhatunk növekedést és csökkenést. Ami érdekes, és említésre méltó, hogy az utolsó évben a vállalat működő tőkéje negatív irányba fordult annak köszönhetően, hogy a rövid lejáratú tartozások értéke meghaladta a forgóeszközök értékét, viszont a RONA mutató eredménye ebben az évben érte el a legeredményesebb értéket. 2018-as évhez viszonyítva a növekedés 2022-re 24,85%.

A befektetett tőkearányos jövedelmezőségi mutató értéke nagyon ingadozó, ami főként annak is köszönhető, hogy a vállalat veszteséggel zárta a 2020-as évet. Szerencsés helyzetben van a vállalat, mert sikeresen javítani tudta a helyzetét, főként 2022-ben amikor is a ROI mutató értéke, túlszárnyalva az előző éveket, elérte a 18,28%-ot.

A következő mutató esetében, a ROE mutatónál, két lényeges elemet vizsgálunk, az adózott eredmény és a saját tőke arányát. Már sokszor említettem, hogy sok esetben a pozitív hatás, érték az adózott eredmény növekedésének volt köszönhető. Ez ebben az esetben sem más, hiszen ennek hatására tudott a vállalat nagyobb nyereséget eredményezni a tulajdonosok számára, és az utolsó két évben egyre jobban teljesített. Az azt megelőző években csupán csökkenést lehetett megfigyelni.

A ROS mutató esetében, amikor az árbevétel arányos nyereséget vizsgáljuk, sajnos nem mondható el ugyan ez a növekedés, ami annak köszönhető, hogy annak ellenére, hogy a vállalat 2022-es nettó árbevétele 48,04% növekedett, a vállalat költségeinek értéke is szinten ugyanilyen arányban, 45,13%-al növekedtek, ezáltal kisebb növekedés látható az adózott eredményben is. Ennek ellenére elmondható, hogy a bevétel legkevesebb 13,16% még így is megmarad nyereségként.

18. Táblázat: SHELL jövedelmezőségi mutatói

	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	10,14%	4,46%	-2,12%	9,53%	10,23%
RONA	13,17%	6,18%	-2,53%	11,51%	16,44%
ROI	15,03%	6,35%	-2,61%	12,14%	18,28%
ROE	16,49%	8,01%	-3,84%	18,96%	20,53%
ROS	14,16%	7,48%	-4,78%	19,37%	13,16%

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A 18. táblázatba foglaltam össze az általam vizsgált jövedelmezőségi mutatókat a SHELL esetében is. A MOL-hoz hasonló növekedéseket és csökkenéseket figyelhetünk meg ebben az esetben is, a 2018-as év után csökkenés figyelhető meg egészen 2021-ig, amikor a gazdaság újraindul, a korlátozások bevezetése után. Mivel a vállalatok nagyrészt ugyanazon a piacon tevékenykednek a világon, csak a piaci részesedésük aránya változó, így nem meglepő, hogy hasonlóan alakult a jövedelmezőségük is.

A SHELL eszközarányos megtérülésének mélypontja a 2020-as év volt, amikor is a vállalat 21.534.000.000 dollár veszteséget könyvelt el. A csökkenés már a 2019-es évben elkezdődött, viszont szerencsére ez a folyamat 2021-ben megfordult, és csak tovább növekedett, így már a 2022-es évre az volt a jellemző, hogy a vállalat egyre nagyobb nyereséget képes kitermelni az eszközei által.

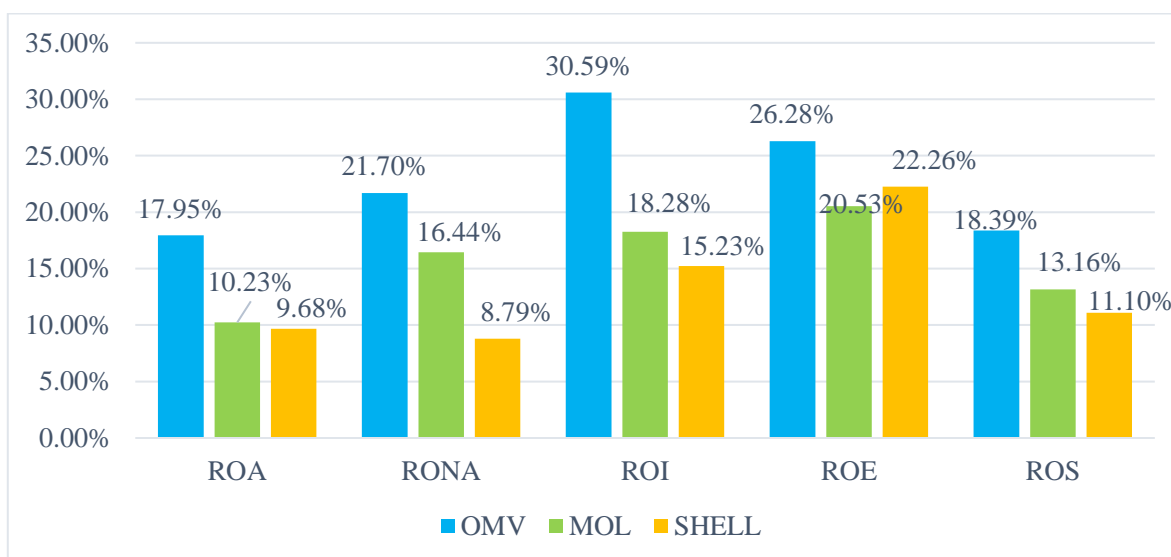
Ezt követően vizsgáltam meg a vállalat RONA mutatóját, a nettó eszközarányos jövedelmezőséget. A mutató esetében, annak alakulásáért főként az adózott eredmény növekedése vagy adott esetben azok csökkenése a felelős. Ebben az esetben is az utolsó vizsgált év volt a legsikeresebb a vállalat életében, amikor is az adózott eredmény 107,82% növekedett az előző évhez képest, majdnem megduplázva a nettó eszközarányos jövedelmezőséget 8,79%-ra. Következő lépésben vizsgálatot végeztem a vállalat befektetett tőkéjének a jövedelmezőségére vonatkozóan. A vállalat befektetései egészen 2021-ig csökkenést produkáltak, egészen 2022-ig, amikor megfigyelhető egy kisebb növekedés annak köszönhetően, hogy a vállalat forgóeszközeinek értéke majdnem 29%-al növekedtek. Ami viszont a mutató esetében meghatározó volt, az adózott eredmény 107,82%-os növekedése.

A ROE mutató alakulása igencsak ingadozó. Ahogy a többi esetben is, itt is az figyelhető meg, hogy 2018-tól kezdődön egy nagyobb mértékű csökkenés következik be, amelynek mélypontja a 2020-as év, és ezt követi a fellendülés a következő két évben. Mivel a tulajdonosok számára az a jó, hogyha minél magasabb nyereséget eredményez nekik a vállalat, tehát a 2022-es évben már 22.26% nyereséget tudott biztosítani, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat jó irányba halad.

Nem utolsó lépésként szeretném bemutatni a SHELL árbevétel arányos jövedelmezőségét. A mutató két alappillére a nettó árbevétel, és az adózott eredmény. A vállalat nettó árbevétele, és adózott eredménye nem meglepően a 2020-as évben volt a legkritikusabb. Ezt követően a következő évben már a bevétel 7,57% megmarad nyereségként, fölülmúlva még a 2019-es évet is több mint 62%-al. Sőt itt nem állt meg a növekedés, további 46,72%-os növekedés figyelhető meg. Következtetés képpen a vállalat árbevétel arányos nyeresége évről évre csak növekedik, ami azt jelenti, hogy a vállalat tevékenysége jó irányba halad.

Összességében elmondható, hogy mindhárom vállalat jövedelmező, eltekintve a negatív gazdasági hatásoktól 2020-ban. Kiemelném azt is, hogy az OMV vállalat a másik kettőhöz képest nem mutat negatív értékeket egyik évben sem, sőt a 2022-es évet elemezve ebben az esetben figyelhető meg a legnagyobb növekedés a vállalat jövedelmezőségét figyelembe véve.

18.Ábra: Jövedelmezőség összehasonlítása a 2022-es évben



Forrás: Saját szerkesztés (2022) adatok alapján

4.1.3.2. Hatékonyság vizsgálata

A hatékonyság vizsgálatánál szerettem volna arra vonatkozóan információkat gyűjteni, hogy a vállalatok esetében az eszközök, készletek mennyi idő alatt térülnek meg az adott periódus alatt, hogy milyen gyorsan képes követeléseit behajtani, és kötelezettségeit pedig teljesíteni. Ezáltal pedig pontosabb képet kaphattam arra vonatkozóan, hogy az elemzett vállalatok hogyan is tevékenykednek, és ezáltal fellelhetők bizonyos problémák is, amelyek a vállalat hatékony működésüket bármilyen módon is akadályozzák.

19. Táblázat: OMV hatékonyságának vizsgálata (nap)

	2018	2019	2020	2021	2022
Eszközök forgási ideje	882	853	1156	763	374
Készlet forgási ideje	34	35	50	28	21
Szállítók forgási ideje	49	48	64	44	27
Követelések forgási ideje	84	76	107	97	64

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként nagyon szembeűnő az OMV esetében az nem más, mint, hogy a vállalat eszközei a legtöbb évben több mint egy év alatt térülnek meg, sőt a 2020-as évben több mint három év szükséges ahhoz, hogy ezek hatékonyságot mutassanak, érjenek el. Ebben az esetben természetesen azt is figyelembe kell venni, hogy a vállalat befektetett eszközei, gépei, berendezései sok esetben hosszútávon válnak jövedelmezővé.

Nem elhanyagolható az sem, hogy mennyire fontos a nettó árbevétel növekedése, éppen ezért, a 2021-2022-es években igen csak felgyorsult a vállalat eszközeinek forgási ideje, hiszen ezekben az években fontos szerepet játszott a kőolaj és a nyersanyagok a gazdaság életében. 2021-ben 393 nappal gyorsabban térültek meg a vállalat eszközei, annak köszönhetően, hogy a sok bezártság után újra beindult a gazdaság, mindenki utazni szeretett volna, ami szépen meg

is látszik az elemzésben. Ezt fölülmutta a 2022-es év, amikor is majdnem kétszer olyan gyorsan térültek meg az eszközök értékei.

A készletek forgási idejének nagy szerepe van a nettó árbevétel változásában, viszont látható, hogy a vállalat meglehetősen hatékonyan tudja értékesíteni a készleteit, abban az esetben, ha nincsenek külső negatív gazdasági hatások. Az utolsó két évben már kevesebb, mint egy hónap alatt képes értékesíteni készleteit, 2022-ben elegendő 21 nap arra vonatkozóan, hogy megtérüljenek a vállalat készletei, és jövedelmet realizálhasson.

Az már egyértelműen látható, hogy a vállalat igen lassan képes követeléseit behajtani. Ez az érték minden évben meghaladja a két hónapot, ami nem igazán mutat hatékonyságot. Ennek következtében látható, hogy a vállalat igen lassan tudja törleszteni kötelezettségeit, hiszen sokkal később jut hozzá a szükséges pénzeszközökhöz, a kötelezettségek törlesztéséhez. Ezáltal ő is plusz késedelmi költségeket, büntetéseket gyűjt be, ami nagymértékben csökkentik a vállalat hatékonyságát. Ez ellen a vállalat vezetősége is próbálja megtalálni a megoldást, és láthatóan elég hatékonyan, hiszen 2022-ben már több mint egy hónappal, 33 nappal gyorsabban tudja behajtani követeléseit.

20. Táblázat: MOL hatékonyságának vizsgálata (nap)

	2018	2019	2020	2021	2022
Eszközök forgási ideje	510	612	821	742	469
Készlet forgási ideje	33	42	50	51	43
Szállítók forgási ideje	38	47	48	61	46
Követelések forgási ideje	39	41	47	66	48

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A vállalat eszközeinek forgási sebessége évről évre változik. Ennél a mutatónál is nagyon fontos szerepet játszik a vállalat által megvalósított nettó árbevétel, ennek köszönhetően figyelhető meg, hogy a 2020-as évben az eszközök 821 nap alatt térültek meg. A hatékonyság tekintetében ebben az évben teljesített a legrosszabban a vállalat, viszont a tevékenység és hatékonyság fellenüléséig nem kellett sokáig várni, hiszen 2022-ben már 352 nappal hamarabb térültek meg a vállalat eszközei, ami arra utal, hogy e tekintetben nagyon hatékonyan működik az MOL.

A készletek forgási idejében nem figyelhető meg ekkora volumenű változás, sokkal kisebb mértékű, ami egyértelműen a vállalat tevékenységének köszönhető. A vállalat tevékenységének, működésének és eredményességének lényeges eleme, az, hogy készleteit értékesíteni tudja. A 2021 és 2022-es évben látható, hogy a vállalat készletei 50 nap alatt térültek meg, viszont ez nem a vállalat saját működési hibája, ez külső hatásoknak volt köszönhető, amely az egész iparágat negatívan befolyásolta. Amint ez a veszély elhárult, láthatóan a vállalat is hatékonyabban tudta értékesíteni készleteit, ezáltal 43 napra felgyorsítva ezek megtérülési idejét.

A követelések és a tartozások, szállítók, forgási idejét szeretném együttesen bemutatni és elemezni. Ennek oka nem más, mint hogy a két mutató igencsak összefügg egymással. Minél később tudja behajtani a vállalat követeléseit, annál inkább képes fedezni saját kötelezettségeit. Főként a világvárvány utáni időszakban vált ez lényegessé. Ebben az időszakban figyelhető meg, hogy a követelések behajtásának ideje, hatékonysága igencsak megnövekedett. 2021-ben

például 66 napra volt szüksége a vállalatnak, hogy be tudja hajtani követeléseit, 9 nappal több, mint a kritikus évben, ennek következtében ő is plusz három nappal később tudott eleget tenni kötelezettségeinek. 2022-ben már a követelések behajtásának ideje hatékonyabb volt, viszont ezeknek az elmaradásoknak köszönhetően még most is később tudja teljesíteni a kötelezettségeit.

21. Táblázat: SHELL hatékonyságának vizsgálata (nap)

	2018	2019	2020	2021	2022
Eszközök forgási ideje	367	419	756	541	419
Készlet forgási ideje	19	25	39	34	30
Szállítók forgási ideje	45	51	83	85	75
Követelések forgási ideje	39	45	67	71	63

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A SHELL esetében első ránézésre az eszközök értéke átlagosan két éven belül megtérülni látszik. Kivétel, és egyáltalán nem meglepő, a 2020-as év, viszont ennek oka a veszteség, amelyet elszenvedett a vállalat ebben az évben. Ebben az évben, a veszteség következtében, az eszközök értékének megtérülése 2,07 év alatt térültek meg, ami véleményem szerint még így is nagyon hatékonynak számít. Annak ellenére, hogy a vállalat eszközeinek értéke 2022-ben 10%-al növekedtek az előző évhez képest, a nettó árbevétel növekedésének köszönhetően 122 nappal gyorsabban, 419 nap alatt tudja az eszközök értékét megtéríteni.

A készletek forgási ideje is nagyon kedvező idő alatt, átlagosan 29,4 nap alatt térülnek meg a vállalat készleteinek értéke. Pozitívum, hogy a 2020-as évben sem érzékelhető nagyobb készletfelhalmozódás, sőt 2022-ben pontosan egy hónap alatt képes megtéríteni azokat.

Ami a többi hatékonysági mutatóhoz képest kedvezőtlenebb, az nem más, mint a szállítók fele történő törlesztés. Láthatóan a vállalat elég lassan tudja törleszteni kötelezettségeit, főként a 2021-es évben, amikor erre 83 napra volt szüksége a vállalatnak. Azóta már 10 nappal sikerült ez az időintervallumot lecsökkenteni, viszont még így is eléggé gyenge a fizetőképességének a hatékonysága.

A szállítók forgási idejére nagy hatással bír a követelések forgási ideje is, hiszen ez is hozzájárul ahhoz, hogy milyen gyorsasággal tudja a saját kötelezettségeit teljesíteni a befolyt pénzüsszeg által, ami a követelések behajtásával tud megszerezni. Megfigyelhető egyfajta párhuzam is a két hatékonysági mutató között. A vállalat átlagosan 67,8 nap alatt tud eleget tenni a kötelezettségeinek, és 48,8 nap alatt tudja behajtani a kötelezettségeit.

Optimálisan a vállalat hatékonyságának növeléséhez az járulna hozzá, hogyha ezeket az értékeket csökkenteni tudná, főként a kötelezettségek kifizetését, hiszen jobb helyzetben lenne a szállítók szemében. Természetesen ezeket a kötelezettségeket egy éven belül tudja teljesíteni, mégis érdemes lenne ezen javítani.

A következő részben szeretném egy kissé összefoglalni, bemutatni, az emberi erőforrások hatékonyságát is azáltal, hogy megvizsgálom mindhárom vállalat esetében az alkalmazottakra eső árbevételt. Véleményem szerint ezáltal érdekes következtetéseket lehet levonni azzal kapcsolatban, hogy kevesebb vagy több ember foglalkoztatásával tudott a vállalat nagyobb eredményt megvalósítani, mennyire fontos és lényeges az emberi erőforrás. Természetesen azt is figyelembe kell venni, hogy a kőolajárak milyen mértékben változtak.

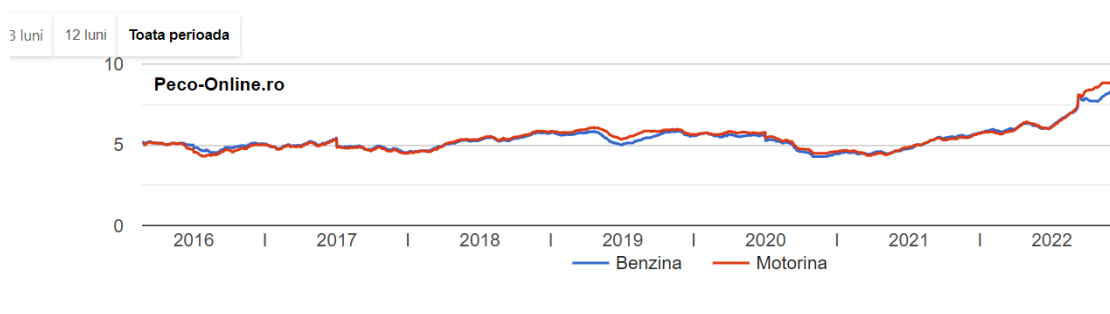
22. Táblázat: OMV emberi erőforrásainak hatékonysága

	2018	2019	2020	2021	2022
Alkalmazottak száma	12 498	11 814	10 949	8 271	7 372
Nettó árbevétel	4 520 338 447	4 670 611 696	3 486 221 841	5 669 187 399	11 931 303 243
Alkalmazottra eső árbevétel	361 685	395 345	318 406	685 430	1 618 462

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Első lépésként összefoglaltam minden lényeges adatot, amelyekre szükségem van a hatékonyság kiszámítására. Látható, hogy az OMV alkalmazottainak száma évről évre csökkenést mutat. Ennek oka pedig a technológia fejlődése, ami már minden iparágban észrevehető, hogy egyre kevesebb emberi erőforrásra van szükségük a vállalatoknak a tevékenységük működéséhez. Az öt éves periódust figyelembe véve látható, hogy 5.126 emberrel kevesebben dolgoznak 2022-ben már a vállalatnál, mint a kezdeti 2018-as évben. Az is megfigyelhető, hogy a 2022-es évben a vállalat nettó árbevétele 110%-al növekedett az előző évhez képest. Ennek oka főként nem más, mint az üzemanyagárak növekedése.

19. Ábra: Üzemanyagárak változása Romániában 2018-2022 periódusban



(Forrás: <https://www.peco-online.ro/istoric.php>)

A fenti ábrán is jól látható, hogy nagymértékben megnövekedtek az üzemanyagárak a 2022-es évben, így teljesen indokolt a nettó árbevétel növekedése is, volt olyan időszak is, amikor duplájára növekedtek az üzemanyagárak.

Összességében elmondható, hogy a vállalat kevesebb foglalkoztatott emberre is képes nagyobb árbevételt elérni, viszont fontos kiemelni, hogy ez leginkább az árak növekedésének köszönhető.

23. Táblázat: MOL emberi erőforrásainak hatékonysága

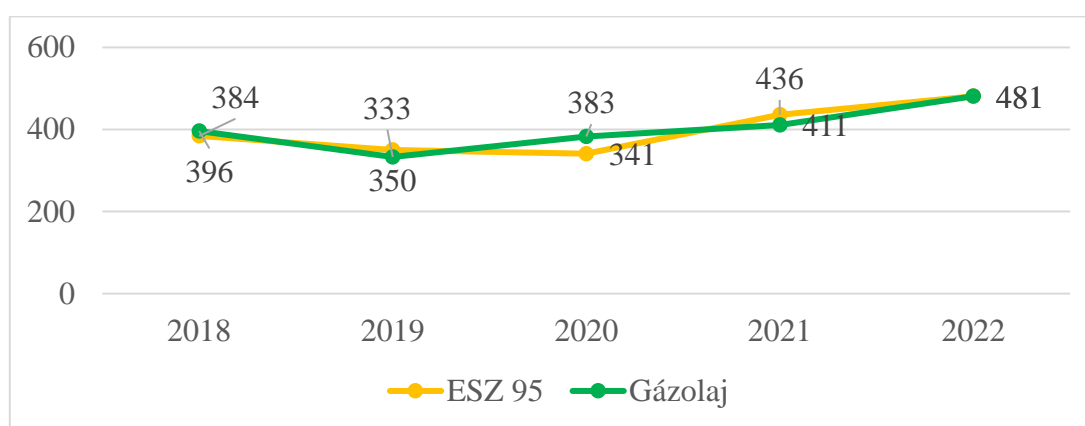
	2018	2019	2020	2021	2022
Alkalmazottak száma	25 970	26 032	24 948	25 000	24 777
Nettó árbevétel	7 878 109 158	6 943 719 250	4 732 871 107	6 985 271 522	10 341 064 537
Alkalmazottra eső árbevétel	303 354	266 738	189 709	279 411	417 365

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében látható, hogy a vállalat 2020 után növelte az alkalmazottainak számát, ami főként azzal magyarázható, hogy megnőtt a kereslet az üzemanyag kereslet iránt. Sajnos a 2020-as évben sok iparágban jellemző volt, hogy több ember vált munkanélkülivé, a vállalatok egyszerűen nem voltak képesek fizetni őket. Ebben az évben a legkevesebb az alkalmazottra eső árbevétel, annak ellenére, hogy a vállalat sokkal kevesebb emberrel működött, és hiába volt meg a megfelelő emberi erőforrás, a külső negatív hatásoknak köszönhetően igencsak lecsökkent a vállalat nettó árbevétele.

Ami viszont pozitívan értékelhető, az a 2022-es évi alkalmazottra eső árbevétel, ami 55%-al több mint az előző évben. Ez annak köszönhető, amellet hogy a MOL vállalat alkalmazottai hatékonyan dolgoznak, hiszen növelni tudták az árbevételt, annak ellenére, hogy az ország, Magyarországon egy 481 forint értékű ársapkát vezetett be.

20. Ábra: Üzemanyagárak változása Magyarországon 2018-2022 periódusban



Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

24. Táblázat: SHELL emberi erőforrásainak hatékonysága

	2018	2019	2020	2021	2022
Alkalmazottak száma	83 000	87 000	82 000	87 000	86 000
Nettó árbevétel	396 556 000 000	352 106 000 000	183 195 000 000	272 657 000 000	386 201 000 000
Alkalmazottra eső árbevétel	31 729 557	29 804 131	16 731 665	32 965 421	52 387 547

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A SHELL esetében is jól látható, hogy mennyire nehéz időszak volt a 2020-as év a vállalatoknak. Ebben az évben kénytelenek voltak 5.000 alkalmazottól megválni, és még így is nagymértékben csökkent az alkalmazottra eső árbevétel. Amint a világ újra visszatért a régi kerékvágáshoz látható, hogy ezeket az embereket ismét alkalmazta a vállalat annak köszönhetően, hogy igencsak megnövekedett a kereslet az üzemanyag iránt. A hatékonyság szépen tükröződik ebben az évben, hiszen az alkalmazottra eső árbevétel majdnem a kétszeresére növekedett. Az ezt követő évben a vállalatnál 1.000 emberrel kevesebben dolgoztak, viszont annak köszönhetően, hogy az árak megnövekedtek, és az alkalmazottak a maximumot nyújtották, majdnem 60%-al növekedett az alkalmazottra eső árbevétel.

4.1.3.3. CAPM Modell

Ebben a fejezetben szeretném bemutatni, meghatározni a befektetések hozamát, ezt a modellt főként a befektetők szemszögéből fogom bemutatni, hogy számukra melyik vállalat lehet a legkevésbé kockázatos, és hol érhető el a legmagasabb hozam.

A számításokhoz szükséges adatokat különböző helyekről gyűjtöttem össze. Az egyéves kötvény kamatlábát, mindhárom vállalat esetében, a megfelelő országot nézve, az egyéves államkötvény kamata alapján határoztam meg. Ezt követően Damodaran weboldalának segítségével határoztam meg a beta és az ország szerinti kockázati prémiumot is. (Damodaran, Country Default Spreads and Risk Premiums, Betas by Sectors, 2023)

Első lépésként az alábbi táblázatban foglaltam össze mindhárom általam vizsgált vállalat saját tőke költségét. Az alábbi táblázat átlagosan foglalja össze az ötéves periódus kapott értékeit a vállalatokra nézve.

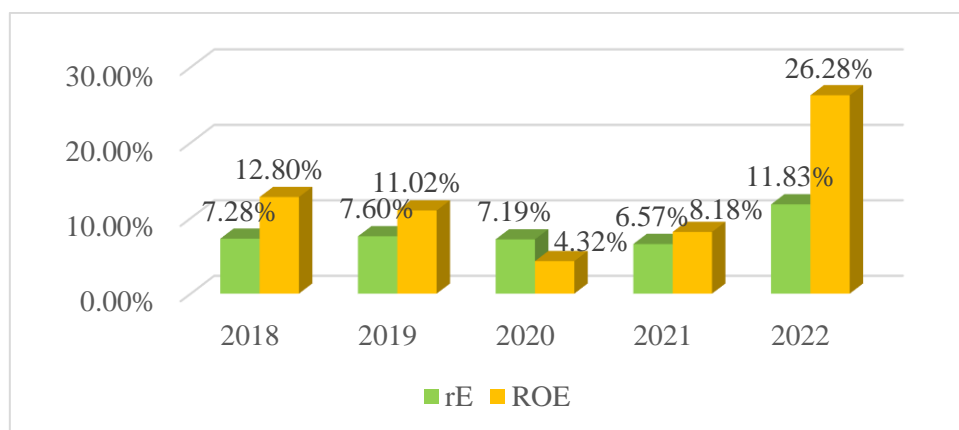
25.Táblázat: CAPM modell

	OMV	MOL	SHELL
Egyéves kötvény kamatlába	3,42%	5,28%	1,39%
Beta	1,26	1,26	0,98
Ország szerinti piaci kockázati prémium	3,79%	3,29%	1,03%
r_E- saját tőkéből elvárt hozam	8,09%	9,94%	2,34%

Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

A fenti táblázatban foglaltam össze a három vállalat szükséges adatait, annak érdekében, hogy jól szemléltetni tudjam a befektetések várható megtérülését. Látható, hogy a MOL részvényeinek a legmagasabb a várható megtérülése. Ez főként annak is köszönhető, hogy a beta értéke 1,26, ami azt jelenti, hogy habár 26 százalékkal kockázatosabb a piacnál mégis ennek köszönhetően magasabb hozamot lehet ezáltal elérni. Viszont ha én személy szerint olyan befektető lennék, aki a legkevésbé kockázatosabb részvényeket keresném, akkor mindenképpen a SHELL részvényeire esne a választásom, ugyanis itt a beta értéke 0,98 ami azt jelenti, hogy a részvényei a piachoz képest kevésbé volatilis, vagyis sokkal kevesebb a kockázata is. Ez viszont azt eredményezi, hogy kevesebb hozamot is érhetünk el.

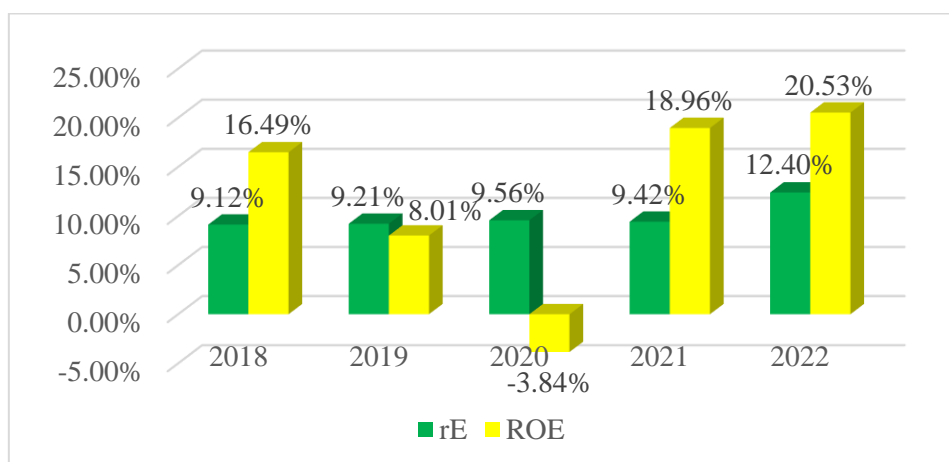
21. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása az OMV esetében



Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

A fenti ábrán jól látható, hogy az OMV esetében a ROE, a tőkearányos jövedelmezőségi mutató értéke a 2020-as év kivételével minden évben nagyobb értéket mutat, mint az r_E . Ez összességében annyit jelent, hogy a vállalat a részvényeseik elvárásain felül teljesített, egyértelműen meghaladva a részvényesek hozamelvárásait. Kivételt képez a 2020-as év, amikor is az r_E értéke meghaladta a ROE értékét, ebben az évben tükröződik legjobban a világjárvány hatása. A negatív gazdasági események következtében a vállalat nem volt képes az elvárásokhoz mérten teljesíteni.

22. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása a MOL esetében

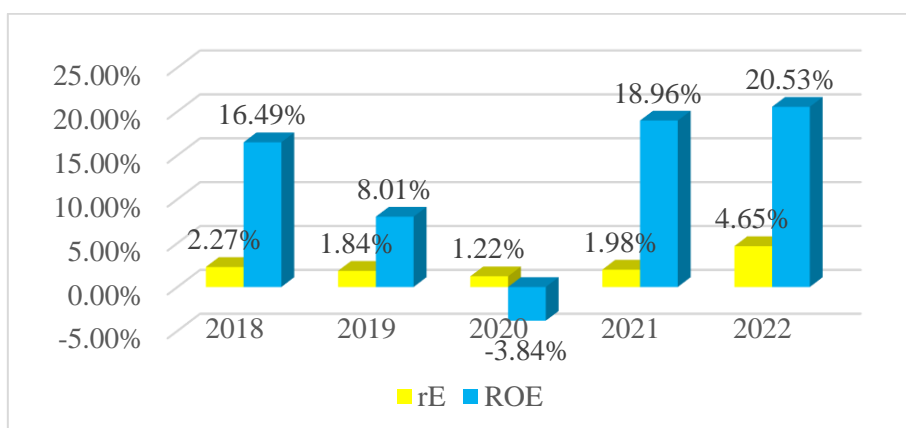


Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

Egyáltalán nem meglepő, hogy a MOL esetében is észrevehető a 2020-as év negatív teljesítménye; hiszen a vállalat ebben az évben veszteséggel zárt, ennek következtében nem tudott megfelelni a részvényesek elvárásainak. A 2020-as évben nem térül meg a részvényesek által befektetett saját tőke értéke.

Természetesen az ezt követő években, 2021-2022-ben, megfordul a helyzet, és a vállalat majdnem duplázza a részvényesek hozamelvárását, fölülmúlva elvárásaikat.

23. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása a SHELL esetében



Forrás: Saját szerkesztés SHELL (2018-2022) adatok alapján

Nem meglepő, hogy a SHELL esetében is egyetlen kritikusabb év volt tőkearányos jövedelmezőséget figyelembe véve, a 2020-as év, ebben az évben a vállalat veszteséggel zárt.

Összességében a vállalat, minden más évben, minden évben fölülmulta a részvényesek hozamelvárásait a befektetett saját tőkéjükkel szemben.

A három vállalatot összevetve elmondható, hogy a kritikus 2020-as évet figyelmen kívül hagyva, minden évben túlszárnyalta az elvárásokat, és sokkal hatékonyabban és jövedelmezőbben teljesített, sikeresen értéket teremtve a saját tőke tekintetében.

4.1.3.4. WACC

A WACC segítségével információkat kaptam a vállalat súlyozott átlagos tőkekölségéről, a vállalat finanszírozásáról. A kapott értékeket átlagosan foglaltam össze az alábbi táblázatba, mindhárom vállalat esetében

26. Táblázat: WACC

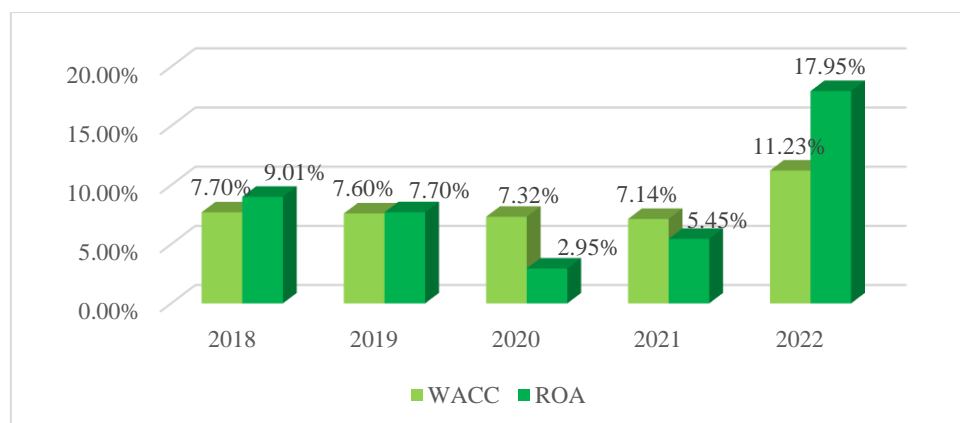
	OMV	MOL	SHELL
Saját tőke költsége	82%	54%	45%
Az adósság piaci értéke	18%	46%	55%
r_E - Saját tőke költsége	8,09%	9,94%	2,39%
r_D - Hitel költsége	8,68%	4,76%	1,72%
WACC	8,20%	7,62%	2,01%

Forrás: Saját szerkesztés (2018-2022) adatok alapján

Az öt éves periódust vizsgálva elmondható, hogy a SHELL van a legjobb helyzetben a súlyozott átlagos tőkekölség tekintetében, hiszen itt a legalacsonyabb a WACC értéke. A kapott 2,01% arra utal, hogy a SHELL a legvonzóbb a befektetők számára, mivel így magasabb hozamot tud ígérni, biztosítani, mint a MOL vagy akár az OMV. Annak ellenére is, hogy a vállalat esetében nagyobb az adósság piaci értéke, viszont a hozzá tartozó költség jóval alacsonyabb, 1,72%-os csupán, ez is mutatja, hogy a SHELL alacsony kamat által jut hozzá idegen tőkéhez.

A következő lépésben mindhárom vállalat kapott WACC elvárt értékeit összehasonlítottam a már korábban kiszámolt ROA tényadatok értékeivel.

24. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása az OMV esetében

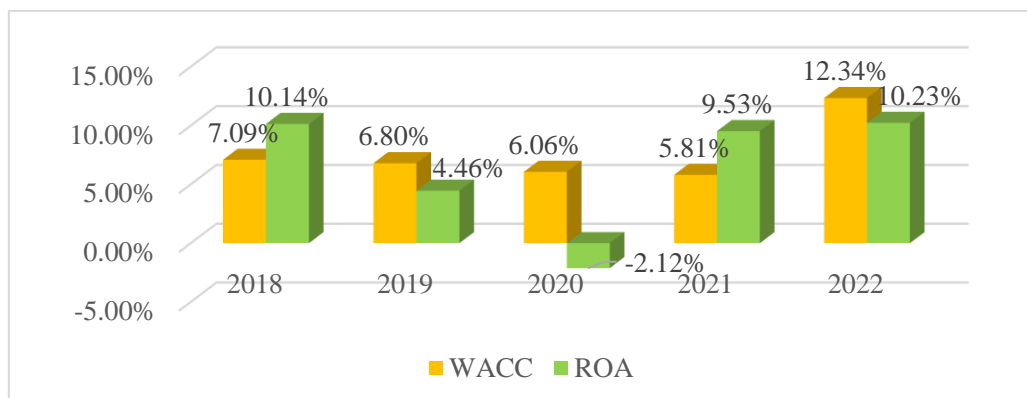


Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

Az OMV öt éves periódusát vizsgálva elmondható, hogy a vállalat 2020 – 2021-ben nem volt képes az elvárásoknak megfelelően teljesíteni a vállalat A 2022-es évben tovább

megnövekedett a WACC értéke, a részvényesek elvárásai, ezzel arányosan a ROA mutató értéke is megugrott, ami pozitív jelzés. Összességében elmondható, hogy a vállalat hatékonyan használta fel, amelynek következtében a vállalat eszközeivel magasabb hozamot tudott elérni, mint amit a finanszírozási költségek indokolnának.

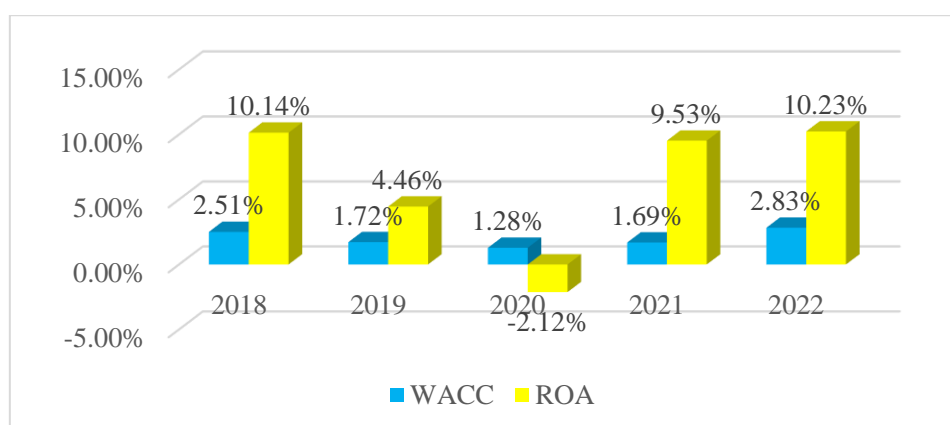
25. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása a MOL esetében



Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében igencsak ingadozó mindkét mutató, hol a hozamvárások, hol pedig a tényadatok értéke változott. Az öt éves periódust vizsgálva, csupán két évben, 2018-ban és 2021-ben sikerült a MOL-nak kielégíteni a részvényesek és hitelezők hozamvárásait. A másik három évben viszont az volt jellemző, hogy az eszközökből származó hozam, a ROA, alacsonyabbak voltak, mint a vállalat finanszírozási költségei. Ennek következtében fentáll az a veszély, hogy a vállalat elveszíti a befektetők bizalmát, hiszen nem tudja megfelelőképpen megtéríteni a részvényesek befektetett tőkéjét.

26. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása a SHELL esetében



Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

A három vállalat közül a SHELL teljesíti a legjobban a súlyozott átlagos tőkeköltséget és az eszközök megtérülését figyelembe véve. A vállalat életében a 2020-as év volt nagyon „kiemelkedő”, hiszen ebben az évben a vállalat nem volt képes nyereséget kitermelni, de fontos kiemelni, hogy ez külső gazdasági hatás következtében történt. A világjárvány lecsengése után ismét visszaállt az arány, ami a tőkeköltség és az eszközarányos jövedelmezőséget illeti, és ismét képes hatékonyan felhasználni a saját tőkéjét, meghaladva a részvényesek

hozamelvárásait. Ez a befektetők számára igen vonzó, hiszen ezáltal a vállalat magasabb hozamot tud biztosítani.

4.1.3.5. EVA mutató vizsgálata

Végül megvizsgáltam a vállalatok EVA mutatóját, vagyis a gazdasági hozzáadott értéket, annak érdekében, hogy megvizsgáljam azok gazdasági teljesítményüket, arra vonatkozóan, hogy mekkora értéket képes létrehozni a befektetői számára.

27. Táblázat: EVA mutató az OMV esetében

	2018	2019	2020	2021	2022
NOPLAT	994 775 860	852 033 043	334 070 766	654 340 959	2 214 112 087
WACC	7,70%	7,60%	7,32%	7,14%	11,23%
Befektetett tőke	7 796 811 576	7 779 558 273	7 649 930 766	7 989 346 928	8 414 620 879
EVA	394 591 888	260 564 704	-225 871 677	83 917 700	1 269 132 746

Forrás: Saját szerkesztés, OMV (2018-2022) adatok alapján

Az OMV vállalat esetében látható, hogy az EVA mutató értéke nagyon ingadozó. A 2018-as évet követően folyamatos csökkenés figyelhető meg. Ennek több oka is volt. 2019-ben például az adózott eredmény csökkenése, a költségek növekedése által, generálta nagymértékben az EVA értékét. A 2022-es évben nagymértékben megnövekedett az adózott eredmény értéke, ami főként az üzemanyagárak növekedésének köszönhető, ennek következtében az EVA mutató értéke is szépen megnövekedett az előző évekhez képest.

28. Táblázat: EVA mutató a MOL esetében

	2018	2019	2020	2021	2022
NOPLAT	1 182 664 200	578 554 963	-180 235 768	1 442 124 699	1 610 374 678
WACC	7,09%	6,80%	6,06%	5,81%	12,34%
Befektetett tőke	8 468 325 624	8 402 690 521	8 921 709 479	11 754 011 013	8 278 261 685
EVA	582 371 236	7 317 438	-721 079 132	759 476 205	588 705 051

Forrás: Saját szerkesztés, MOL (2018-2022) adatok alapján

A MOL esetében hasonló csökkenés figyelhető meg, mint az OMV esetében, viszont ebben az esetben a 2021-es év volt igencsak kiemelkedő az EVA mutató esetében. Ebben az évben nem csupán az adózott eredmény növekedett nagymértékben, hanem a WACC értéke is ebben az évben a legalacsonyabb a vállalat szempontjából.

29. Táblázat: EVA mutató a SHELL esetében

	2018	2019	2020	2021	2022
NOPLAT	27 456 000 000	18 838 000 000	-19 360 000 000	22 716 000 000	44 845 000 000
WACC	2,51%	1,72%	1,28%	1,69%	2,83%
Befektetett tőke	321 381 000 000	324 712 000 000	305 317 000 000	308 832 000 000	321 713 000 000
EVA	19 391 073 768	13 261 259 812	-23 276 049 527	17 490 509 464	35 740 752 172

Forrás: Saját szerkesztés, SHELL (2018-2022) adatok alapján

Már az előzőekben megállapítottam, hogy a vállalat tőkeköltsége, a WACC, igen alacsony szinten van a másik két vállalathoz viszonyítva, amelynek előnye az EVA mutató esetében is tükröződik. A vállalat esetében kapjuk a legpozitívabb EVA értékeket, ami egyrészt az alacsony WACC értékének is köszönhető, másrészt a vállalat adózott eredménye is nagymértékben növekedett, főként a 2022-es évben.

5. KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

A dolgozatom befejezése, összefoglalásaképpen szeretném bemutatni az általam meghatározott következtetéseket, amelyeket az öt éves periódust vizsgálva vontam le, a három gazdasági egység: OMV, MOL és a SHELL pénzügyi vizsgálata során.

Amint már a piac elemzésénél is említettem a kőolajiparnak nagyon fontos szerepe van a gazdaságban, és annak alakulásában. Ami viszont nagymértékben befolyásolta az iparág változását, az a 2020-as világválság. A korlátozások bevezetésének köszönhetően mindhárom vállalat eredménye nagymértékben csökkent, ennek köszönhetően figyelhetők meg sok esetben a negatív eredmények, a hatékonyság, és jövedelmezőség csökkenése.

A vizsgálatomat a három gazdasági egység vagyoni helyzetének vizsgálatával kezdtem, elemezve azok eszköz és forrás oldalának változását. Mindhárom vállalat esetében, az eszköz oldalt vizsgálva, elmondható, hogy a vállalatok nagymértékben a befektetett eszközeikben tartják vagyonukat. Mindhárom cég esetében felfedezhető csökkenés a befektetett eszközökben, főként az OMV esetében, a 2022-es évben, ami az értékcsökkenésnek volt köszönhető, és emellett pedig nagymértékben csökkentek a vállalat upstream beruházásai is. Ennek ellenére is elmondható, hogy mindhárom vállalat a rendelkezésre álló vagyont főként a tartósan befektetett eszközeiben tartja, legkevesebb 51%-al. Az is megfigyelhető, hogy a forgóeszközök összetételének értéke mindhárom vállalat esetében növekedett, főként a 2021-2022-es években tapasztalható ez a növekedés. Összességében vizsgálva mindhárom vállalat főként a készleteit növelte ezekben az években. A nagymértékű készletnövelés egyik oka, ami főként a 2022-es évekre jellemző, hogy ismét beindult a kőolajkitermelés, sőt az OMV esetében pedig az import mennyisége is megnövekedett, továbbá az Orosz-Ukrán háború kirobbanásának köszönhetően a vállalatok növelni kezdték saját készleteiket. A SHELL tudatosan készült az energiaforrásainak készletezésére, az Oroszországgal létrehozott megállapodás megszüntetése után.

A vállalatok forrás oldalát figyelembe véve, és elemezve, elmondható, hogy az OMV rendelkezik a legnagyobb mértékű saját tőkével, legkevesebb 78,39% képes tevékenységét saját forrásból finanszírozni. Mindhárom vállalat esetében felfedezhető, hogy a 2020-as évben az idegen tőke aránya megnövekedett, ami természetesen annak köszönhető, hogy a vállalatok kénytelenek voltak hitelhez nyúlni, annak érdekében, hogy fedezni tudják tartozásaikat. Leginkább a rövid lejáratú hitelek értéke növekedett ebben az évben.

A mérleg eszköz és forrás oldalának vizsgálata után elvégeztem a három vállalat eladósodottságának vizsgálatát is, annak érdekében, hogy megtudjam melyik vállalat esetében magas a pénzügyi kockázat, milyen mértékben vannak eladósodva. Az előbb említett forrás oldali vizsgálat, és abból levonható következtetések már árulkodók voltak az eladósodottság vizsgálatánál. Az eladósodottság tekintetében a SHELL van a leginkább eladósodva 130%, ezt követi a MOL 100%, és a legjobb eredményeket az OMV valósította meg 23,47% a 2022-es év végére. A SHELL és a MOL esetében fontosnak tartom megemlíteni, hogy a rövid lejáratú tartozások értéke növekedett meg leginkább, ami arra utal, hogy ez az állapot nem fogja hosszútávon befolyásolni a vállalat helyzetét az eladósodottság tekintetében. Nem mellékes információ az sem, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek növekedése annak is köszönhető, hogy a SHELL-re és a MOL-ra is egyaránt jellemző, hogy a követeléseinek értékének növekedése is hozzájárult ahhoz, hogy a vállalat tartozásai megnövekedtek, hiszen így ő sem volt fizetőképes.

Annak tudatában, hogy a vállalatok rövid lejáratú kötelezettségei megnövekedtek, ezzel maguk után vonva az eladósodottság növekedését, megvizsgáltam a vállalat likviditási mutatóit. Nem meglepő, hogy a likviditás tekintetében, mint ahogyan az eladósodottság vizsgálatánál is, az OMV kiemelkedően jól teljesít és egyik likviditási mutató esetében sem fedezhető fel gyengébb eredmény, mindegyik mutató esetében elérte, sőt meghaladta a likviditás optimális értékét, tehát megfelelőképpen képes volt fedezni a kötelezettségeit az eszközei által. Összességében mindhárom vállalat likviditási mutatói megfelelőek, pozitívan értékelhetők, úgy a SHELL, mint a MOL esetében, annak ellenére, hogy ezeknél a vállalatoknál nagyobb mértékű kötelezettségek aránya. A likviditás elemzése közben egy érdekes összefüggésre jöttem rá a vállalatok elemzése közben. Az érdekesség apropója pedig nem más mint a koronavírus hatása különböző országokban levő vállalatokra, és annak hatására. Például a SHELL esetében, és főként annak jóvoltából, hogy a három vállalat közül ő számít a legnagyobbknak, azt tapasztaltam, hogy a likviditás tekintetében csupán a dinamikus likviditásra volt hatással, és csakis ebben az évben, 2020-ban, hiszen a vállalat működésből származó eredménye ebben az időszakban nagymértékben csökkent. Lényegesebben, és határozottabban a 2021-es évben volt érezhető a koronavírus hatása Romániában, és a többi országhoz képest jóval hosszabb ideig is észlelhető volt ennek hatása. Ennek köszönhetően érzékelhető csökkenés a vállalat likviditási mutatóiban.

A piaci mutatók elemzésével ugyanazon következtetés volt levonható mindhárom vállalat esetében. A koronavírus járvány mindhárom vállalat piaci helyzetét gyengítette, sőt nagymértékben negatívan befolyásolta. Ezt mi sem bizonyítaná jobban, mint, hogy az általam elemzett három vállalatból kettő veszteséggel zárta a 2020-as évet. Ami viszont ennél is érdekesebb, hogy ki hogyan volt képes két év leforgása alatt ezeken a negatív, gyengébb értékeken javítani. Ahogyan már a likviditási mutatók esetében is érzékelhető volt, hogy a járvány hatása leginkább a 2021-es évet érintette, így a piaci mutatók esetében is ez a jelenség volt leginkább érzékelhető. Az OMV esetében 2021-ben volt érzékelhető a piaci mutatók esetében csökkenés, majd ezt követően a 2022-es évben is ugyanez érzékelhető. Ezzel szemben a MOL és a SHELL piaci mutatóinak értéke a 2021-2022-es évben folyamatos növekedést eredményezett, a 2020-as évhez képest.

A vállalat jövedelmezőségi mutatóit összegezve, általánosan elmondható, hogy mindhárom vállalat a 2020-as évben teljesített leggyengébben a jövedelmezőség szempontjából, ami egyáltalán nem meglepő, hiszen mindhárom vállalat eredménye csökkent ebben az évben. Ami viszont pozitívumként észrevehető, hogy a következő két évben mindhárom vállalat jövedelmezősége nagymértékben javult, és összességében elmondható, hogy mindhárom gazdasági egység jövedelmezősége pozitív irányba fordult.

Ami az alkalmazottra eső árbevételről illeti, vagyis az emberi erőforrás hatékonyságát, mindhárom vállalat esetében ugyanazok a piaci tényezők voltak hatással. Elsősorban a világjárvány, a COVID 19 amely csökkentette az alkalmazottra eső árbevételt, annak köszönhetően, hogy a vállalatok által megvalósított árbevétel, a korlátozások bevezetésének köszönhetően nagymértékben csökkent. A másik tényező, amely 2022-ben volt jellemző a piacra, az üzemanyagárak változása, annak nagymértékű növekedése, ami elősegítette az alkalmazottra eső árbevétel növekedését is. Talán ebben a viszonylatban a MOL esetében figyelhető meg a legkisebb növekedés, ami egyértelműen az árstop bevezetésének a következménye.

A jövedelmezőségi mutatók mellett nagyon fontos szerepet játszanak a hatékonysági mutatók, és azok változása. A három vállalat hatékonyságát vizsgálva, egyértelműen elmondható, hogy mindhárom vállalat hatékonyságára negatívan hatott a koronavírus, hiszen úgy az eszközök

megtérülésének ideje, mint a készletek értékesítése nagymértékben lelassult. Viszont hatékonyság tekintetében talán a MOL esetében figyelhető meg a legalacsonyabb növekedés, ami annak is köszönhető, hogy a vállalatra egy évben sem volt jellemző a készletfelhalmozás, sem pedig a tartozások halasztása, és a követeléseit is jellemzően elég gyorsan képes volt behajtani.

A CAPM modell alapján kiszámolt r_E , elvárt hozam, mindhárom vállalat esetében magasabb volt 2020-ban, mint a ténylegesen megvalósított ROE, a saját tőke arányos jövedelem. Ez a negatív gazdasági hatásoknak, és a veszteséges évnak volt köszönhető, hiszen nagymértékben csökkent a vállalatok adózott eredménye. A többi vizsgált évet figyelembe véve pedig elmondható, hogy a SHELL teljesít a legjobban tőke megtérülése terén.

A WACC esetében és hasonló következtetéseket lehet levonni, hiszen a három vállalat közül a SHELL teljesít a legjobban a súlyozott átlagos tőke költséget és az eszközök megtérülését figyelembe véve. A MOL teljesít ebben a tekintetben a leggyengébben, hiszen több évben is jellemző, hogy a WACC értéke jóval magasabb mint a ROA mutató értéke, a vállalat nem tudta meghaladni a tőke költséget az eszközei megtérülése révén. Ennek következtében nem ér el megfelelő nyereséget az eszközei által, így nem is képes megtéríteni a részvényesek befektetett tőkéjét.

Nem utolsó sorban az EVA mutató esetében is érdekes eredményeket, információt gyűjtöttem a vizsgált vállalatokról. Összességében elmondható, hogy az EVA mutató értéke mindhárom vállalat esetében negatív előjelű volt a 2020-as évben, aminek következtében az mondható el mindhárom vállalat esetében, hogy sokkal kevesebb nyereséget volt képes a vállalat megteremteni, mint amennyire szüksége lett volna a tőke költségek fedezése érdekében. Emellett a három vállalat közül egyértelműen SHELL a legeredményesebb, ezt követve az OMV és végül a MOL a 2022-es év végén. A SHELL esetében ez egyáltalán nem meglepő, hiszen a három vállalkozás közül ő számít a legnagyobbknak. Emellett pedig mindhárom vállalat esetében igaz az a kijelentés, hogy a 2020-as negatív hatásokat sikeresen korrigálni, sőt javítani tudták 2022-re.

Összességében elmondható, hogy az általam meghatározott hipotézis, miszerint a vállalatokat nagymértékben negatív irányba terelte a világjárvány, ami egyáltalán nem meglepő, hiszen a gazdaságban szinte minden iparágára ez volt jellemző, beigazolódott. A 2020-2021-es év, a romániai OMV vállalat esetében inkább a 2021, nagymértékben gyengítették a vállalatok gazdasági helyzetét. Viszont amire az elemzésem kezdetekor kíváncsi voltam, és érdeklődve kutattam a válaszra, hogy sikerült-e ezekből a nehézségekből a vállalatoknak felépülni, és 2022-re helyrehozni helyzetüket. Bátran kijelenthetem, hogy sikerült, és nem csak helyrehozniuk sikerült, hanem javítani is. Ehhez nagyban hozzájárultak az árak növekedése is. Ezzel újból beigazolódott az a tény, hogy a kőolajipar gazdaságunk nagyon fontos szereplője, nélkülözhetetlen lételeme.

6. ÖSSZEFOGLALÓ

A dolgozatomban kőolajipari vállalatok pénzügyi helyzetét elemeztem. A kőolajiparnak nagyon fontos szerepe van a gazdaságban, ami viszont nagymértékben befolyásolta az iparág változását, az a 2020-as világválság.

Az pénzügyi mutatók segítségével megállapítottam, hogy a korlátozások bevezetésének köszönhetően mindhárom vállalat eredménye nagymértékben csökkent, ennek következtében figyelhetők meg sok esetben a negatív eredmények, a hatékonyság-, és jövedelmezőség csökkenése.

Az általam választott 3 olajipari vállalat (OMV, MOL, SHELL) adatai alapján az alábbiakat állapítottam meg:

- Mindhárom vállalat a rendelkezésre álló vagyonát főként a tartósan befektetett eszközeiben tartja.
- Forgóeszközök értéke mindhárom vállalat esetében 2021-2022-es években növekedett, melyen belül főként a készletek növekedtek, ennek egyik oka, hogy ismét beindult a kőolajkitermelés, sőt az OMV esetében pedig az import mennyisége is megnövekedett, továbbá az Orosz-Ukrán háború kirobbanásának következtében a vállalatok növelni kezdték saját készleteiket. A SHELL tudatosan készült az energiaforrásainak készletezésére, az Oroszországgal létrehozott megállapodás megszüntetése után.
- Az OMV rendelkezik a legnagyobb mértékű saját tőkével.
- Mindhárom vállalat esetében a 2020-as évben az idegen tőke aránya megnövekedett, azon belül is leginkább a rövid lejáratú hitelek értéke növekedett.
- Az eladósodottság tekintetében a SHELL van a leginkább eladósodva,
- A likviditás elemzése során azt tapasztaltam, hogy a SHELL esetében csupán a dinamikus likviditásra volt hatással a koronavírus járvány.
- A koronavírus járvány mindhárom vállalat piaci helyzetét gyengítette, sőt nagymértékben negatívan befolyásolta.
- A vállalat jövedelmezőségi mutatóit összegezve, általánosan elmondható, hogy mindhárom vállalat a 2020-as évben teljesített leggyengébben a jövedelmezőség szempontjából. A következő két évben mindhárom vállalat jövedelmezősége nagymértékben javult, és összességében elmondható, hogy mindhárom gazdasági egység jövedelmezősége pozitív irányba fordult.
- Az emberi erőforrás hatékonyságára mindhárom vállalat esetében ugyanazok a piaci tényezők voltak hatással. Elsősorban a világválság, a COVID 19 amely csökkentette az alkalmazottra eső árbevételt, annak köszönhetően, hogy a vállalatok által megvalósított árbevétel, a korlátozások bevezetésének köszönhetően nagymértékben csökkent. A másik tényező, amely 2022-ben volt jellemző a piacra, az üzemanyagárak változása, annak nagymértékű növekedése, ami elősegítette az alkalmazottra eső árbevétel növekedését is. Talán ebben a viszonylatban a MOL esetében figyelhető meg a legkisebb növekedés, ami egyértelműen az árstop bevezetésének a következménye.
- A három vállalat hatékonyságára negatívan hatott a koronavírus, hiszen úgy az eszközök megtérülésének ideje, mint a készletek értékesítése nagymértékben lelassult. Viszont hatékonyság tekintetében talán a MOL esetében figyelhető meg a legalacsonyabb növekedés, ami annak is köszönhető, hogy a vállalatra egy évben sem volt jellemző a készletfelhalmozás, sem pedig a tartozások halasztása, és a követeléseit is jellemzően elég gyorsan képes volt behajtani.

- A CAPM modell alapján kiszámolt r_E , elvárt hozam, mindhárom vállalat esetében magasabb volt 2020-ban, mint a ténylegesen megvalósított ROE, a saját tőke arányos jövedelem. A WACC esetében és hasonló következtetéseket lehet levonni, hiszen a három vállalat közül a SHELL teljesít a legjobban a súlyozott átlagos tőkeköltséget és az eszközök megtérülését figyelembe véve.
- Az EVA mutató szemléltette, hogy mindhárom vállalat sokkal kevesebb nyereséget volt képes megteremteni, mint amennyire szüksége lett volna a tőkeköltségek fedezése érdekében.

Összességében elmondható, hogy a vállalatok pénzügyi helyzetére negatív hatással volt a világjárvány, ami egyáltalán nem meglepő, hiszen a gazdaságban szinte minden iparágára ez volt jellemző. Viszont kijelenthetem, hogy 2022-re nem csak helyrehozniuk sikerült, hanem javítani is pénzügyi helyzetüket, ezért a jövőben várhatóan növekedés fogja jellemezni az iparágat.

7. FELHASZNÁLT IRODALOM

KÖNYVEK

1. Bíró Báborka Eszter (2021): *Vállalati pénzügy egyetemi jegyzet*
2. Dr. Bíró Tibor, Kresalek Péter, Dr. Pucsek József, Dr. Szántó Imre (2012): *A vállalkozások tevékenységeinek komplex elemzése*, Perfekt, Budapest
3. Brealey, Myers (2003): *Modern vállalati pénzügyek*, Panem Könyvkiadó, Budapest
4. Brewer Peter C., Chandra Gyan, Hock Clayton A.(1999): *Economic Value Added (EVA): Its Uses and Limitations*
5. Damodaran Aswath: *A befektetések értékelése – Módszerek és eljárások*, Panem Könyvkiadó,
6. Fazakas Gergely, Gáspár Bencéné, Soós Renáta (2003): *Bevezetés a pénzügyi és vállalati pénzügyi számításokba*, Tanszék Kft., Budapest
7. Fülöp Árpád Zsoltán (2011): *Számviteli és mérlegtani alapfogalmak*, Scientia, Kolozsvár
8. Gh. Buzatu (2016): *A history of Romanian oil*, Bucharest
9. Gheorghe Vâlcan, Vasile Robu, Nicolae Georgescu (2005): *Analiză economico – financiară*, ediția a doua
10. Huzdik Katalin, Baranyai Zsolt, Nagy László (2020): *Pénzügyekről józanul – Bevezetés a pénzügyi elemzés világába*, Nemzeti Közszerológati Egyetem, Budapest
- 11.J. Markham Collins, Rebecca A. Collins (1994): *About finances not only for financial experts / Pénzügyekről nemcsak pénzügyi szakembereknek*, Tulsa, Oklahoma, USA
12. Ónodi Annamária (2005): *Gazdasági hozzáadott érték (EVA) mutató számítás számviteli korrekciói a magyar szabályozási környezetben*, Budapesti Corvinus Egyetem, Budapest
13. Paár, Dávid és Ambrus, Rita Anna és Szóka, Károly (2021) : *Gazdasági elemzés a beszámoló információi alapján*, Soproni Egyetemi Kiadó, Sopron
14. Takács András (2008): *Beszámoló készítés és – elemzés*, PTE ÁOK, Pécs
15. Virág Miklós (1996): *Pénzügyi elemzés csőd előrejelzése*, Kosuth Kiadó, Budapest

SZAKFOLYÓIRAT

16. Magyar Ásványolaj Szövetség Jubileumi Kiadványa (2017): *Az olajipar fejlődése* , link: <http://petroleum.hu/az-olajipar-kifejlodese/> , letöltés ideje: 2023.01.25
- 17.Popp József (2013): *A bioenergia szerepe az energiaellátásban*, link: file:///C:/Users/Hella%20Tibor/Downloads/GAZDALKODAS_2013_05_Popp_419_435.pdf, letöltés ideje: 2023.01.25

DOKUMENTUMOK

18. Dr. Frücht Ákos (2020): *A kőolaj jelentősége gazdaságpolitikai szempontból*, link: http://kkft.bme.hu/attachments/article/70/1%20K%C5%91olaj%20gazdas%C3%A1gpolitikai%20jelent%C5%91s%C3%A9ge%202020_02_21.pdf, letöltés ideje: 2023.01.25
19. Kiss Sándor (2022): *Válságkezelés, energiapolitika, háború – Az 1970-es évek kríziseinek amerikai tapasztalatai*, link: https://kulugyimuhelyalapitvany.hu/wp-content/uploads/2022/11/09_KulugyiMuhely_KissSandor.pdf, letöltés ideje: 2023.03.30
20. Claudiu Albulescu (2020): *Coronavirus and oil price crash*, link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3553452, letöltés ideje: 2023.02.05
21. Review of Soico-Economic Perspectives (2019): *Oil price exposure of cee financial companies*, link: https://reviewsep.com/wp-content/uploads/2019/12/1_HOROBET-Arranged-1.pdf, letöltés ideje: 2023.02.05

WEBOLDALAK

22. Energy Research Letters (2023): Jamiu Badmus, Sodiq Bisiriyu, Oluwadamilola Alawode, *Modeling Oil shock- Green Investments Nexus: A Global Evidence Based on Walvelet Coherence Technique*
23. Forbes Global (2022): *Shell becomes Europe's Top Public Company As Oil Price Boom Drives Profits*, link: <https://www.forbes.com/sites/daviddawkins/2022/05/12/forbes-global-2000-shell-becomes-europes-top-public-company-as-oil-price-boom-drives-profits/>
24. Origo hivatalos oldala (2022): *Shell olajszennyezés*, link: <https://www.origo.hu/gazdasag/20221223-shell-euro-karterites-nigeria-delta-szennyezés.html>
25. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala (2023): *OMV Petrom Rt.*, link: <https://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=SNP>, letöltés ideje: 2023.01.15
26. Az OMV Petrom Rt. hivatalos oldala (2023): *OMV Petrom Rt. története*, link: <https://www.omvpetrom.com/ro>
27. A MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. hivatalos oldala (2023): *MOL Magyarország*, link: <https://mol.hu/>
28. A Royal Dutch Shell hivatalos oldala (2023): *Shell Global*, link: <https://www.shell.com/>
29. Independent statistic Analysis (2021): *Today in Energy*, link: <https://www.eia.gov/>
30. Topfirem (2022): *Topfirme*, link: <https://www.topfirme.com/>

31. Gazdasági hőmérő (2023): Az év, amikor az olajpiac csataterre változott, link: <https://privatbankar.hu/cikkek/makro/az-ev-amikor-az-olajpiac-csataterre-valtozott.html>
32. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala (2018): *OMV Petrom Rt. - Annual Report 2018*, link: https://bvb.ro/Bilanturi/SNP/SNP_A_2018.pdf
33. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala. (2019): *OMV Petrom Rt. - Annual Report 2019*, link: https://bvb.ro/Bilanturi/SNP/SNP_A_2019.pdf
34. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala. (2020): *OMV Petrom Rt. - Annual Report 2020*, link: https://bvb.ro/Bilanturi/SNP/SNP_A_2020.pdf
35. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala. (2021): *OMV Petrom Rt. - Annual Report 2021*, link: https://bvb.ro/Bilanturi/SNP/SNP_A_2021.pdf
36. A Bukaresti értéktőzsde hivatalos oldala. (2022): *OMV Petrom Rt. - Annual Report 2022*, link: https://bvb.ro/Bilanturi/SNP/SNP_A_2022.pdf
37. MOL Magyarország (2018): *MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. – Anyavállalati Éves Jelentés* 2018, link: https://molgroup.info/storage/documents/publikaciok/eves_jelentesek/2018/ar_hun_2018_parent.pdf
38. MOL Magyarország (2019): *MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. – Anyavállalati Éves Jelentés* 2019, link: https://molgroup.info/storage/documents/publikaciok/eves_jelentesek/2019/mol_plc_annual_report_2019_hun.pdf
39. MOL Magyarország (2020): *MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. – Anyavállalati Éves Jelentés* 2020, link: https://molgroup.info/storage/documents/publikaciok/eves_jelentesek/2020/mol_plc_annual_report_2020_hun.pdf
40. MOL Magyarország (2021): *MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. – Anyavállalati Éves Jelentés* 2021, link: https://molgroup.info/storage/documents/publikaciok/eves_jelentesek/2021/mol_plc_parent_annual_report_2021_hun.pdf
41. MOL Magyarország (2022): *MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. – Anyavállalati Éves Jelentés* 2022, link: [file:///C:/Users/Hella%20Tibor/AppData/Local/Temp/Temp1_213800R83KX5FQFGXS67_2022_12_31_hu.zip%20\(2\).zip/213800R83KX5FQFGXS67-2022-12-31-hu/reports/213800R83KX5FQFGXS67-2022-12-31-hu.xhtml](file:///C:/Users/Hella%20Tibor/AppData/Local/Temp/Temp1_213800R83KX5FQFGXS67_2022_12_31_hu.zip%20(2).zip/213800R83KX5FQFGXS67-2022-12-31-hu/reports/213800R83KX5FQFGXS67-2022-12-31-hu.xhtml), letöltés ideje: 2023.04.25

42. Shell Global hivatalos oldala (2018): *Annual Report 2018*, link: https://reports.shell.com/annual-report/2018/servicepages/downloads/files/shell_annual_report_2018.pdf
43. Shell Global hivatalos oldala (2019): *Annual Report 2018*, link: https://reports.shell.com/annual-report/2019/servicepages/downloads/files/shell_annual_report_2019.pdf
44. Shell Global hivatalos oldala (2020): *Annual Report 2020*, link: <https://reports.shell.com/annual-report/2020/servicepages/downloads/files/shell-annual-report-2020.pdf>
45. Shell Global hivatalos oldala (2021): *Annual Report 2021*, link: <https://reports.shell.com/annual-report/2021/servicepages/downloads/files/shell-annual-report-2021.pdf>
46. Shell Global hivatalos oldala (2022): *Annual Report 2022*, link: <https://reports.shell.com/annual-report/2022/servicepages/downloads/files/shell-annual-report-2022.pdf>
47. Oil&Gas (2023): *Offshore is back: Middle East projects to drive over \$200 billion investments*, link: https://www.oilandgasmiddleeast.com/news/offshore-is-back-middle-east-projects-to-drive-over-200-billion-investments?fbclid=IwAR1Wx_B1Bxy_IDsHTT1vSKrYkNpyWMj4UqiIkLrXnzzQ0IJjTZjJ4nn4fgE
48. Index: Kéfer Ádám (2023): *Magyarország nő, az EU-ban csökken az orosz olaj importja, és az állam jól jár ezzel*, link: <https://index.hu/gazdasag/2023/03https://www.erdon.ro/romania/2023/03/tavaly-58-szazalekkal-csokkent-romania-nyersolajtermese/06/olajimport-oroszorszag-europai-unio-magyarorszag-mol/>
49. Erdon Erdélyi Hírportál (2023): *Tavaly 5,8 százalékkal csökkent Románia nyersolajtermelése*, link: <https://www.erdon.ro/romania/2023/03/tavaly-58-szazalekkal-csokkent-romania-nyersolajtermese>
50. Központi Statisztikai Hivatal (2022): *Kőolaj – kitermelés 2000-2021*, link: https://www.ksh.hu/stadat_files/ipa/hu/ipa0026.html
51. Aswath Damodaran (2023): *Country Deadult Spreads ans Risk Premiums*, link: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
52. Aswath Damodaran (2023): *Betas by Sector*, link: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

ÁBRAJEGYZÉK

1.Ábra: Olajárak alakulása (USD) 2014-2019	22
2.Ábra: Legnagyobb kőolaj termelő országok Európában 1990-2021	24
3.Ábra: Kőolaj kitermelés Romániában vs. Magyarországon	26
4.Ábra: OMV mérlegfőösszegének vizsgálata	29
5.Ábra: MOL mérlegfőösszegének vizsgálata	30
6.Ábra: SHELL mérlegfőösszegének vizsgálata	31
7.Ábra: SHELL készleteinek vizsgálata	31
8.Ábra: OMV saját és idegen tőkéjének vizsgálata	32
9.Ábra: MOL saját és idegen tőkéjének vizsgálata	32
10.Ábra: MOL saját tőkéjének vizsgálata	33
11.Ábra: MOL Rövid lejáratú tartozásainak vizsgálata	33
12.Ábra: SHELL saját és idegen tőkéjének vizsgálata	34
13.Ábra: OMV tőkeellátottság vizsgálata	35
14.Ábra: MOL tőkeellátottság vizsgálata	35
15.Ábra: SHELL tőkeellátottság vizsgálata	36
16.Ábra: Az eladósodottság összehasonlítása	36
17.Ábra: MOL pénzeszközeinek vizsgálata	38
18.Ábra: Jövedelmezőség összehasonlítása a 2022-es évben	48
19. Ábra: Üzemanyagárak változása Romániában 2018-2022 periódusban	51
20. Ábra: Üzemanyagárak változása Magyarországon 2018-2022 periódusban	52
21. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása az OMV esetében	53
22. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása a MOL esetében	54
23. Ábra: Az r_E és a ROE összehasonlítása a SHELL esetében	54
24. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása az OMV esetében	55
25. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása a MOL esetében	56
26. Ábra: A WACC és a ROA összehasonlítása a SHELL esetében	56

TÁBLÁZATJEGYZÉK

1.Táblázat: A legnagyobb kőolaj termelő országok a 2022-es évben	21
2.Táblázat: OMV Petrom Rt. elért eredményei 2022-ben	25
3.Táblázat: OMV forgóeszközeinek vizsgálata	29
4.Táblázat: MOL forgóeszközeinek vizsgálata	30
5.Táblázat: OMV likviditási mutatói	37
6.Táblázat: MOL likviditási mutatói	38
7.Táblázat: SHELL likviditási mutatói	39
8. Táblázat: A likviditási mutatók alakulása 2018-2022 között	40
9.Táblázat: OMV részvényeinek vizsgálata	40
10.Táblázat: OMV piaci mutatói	40
11. Táblázat: MOL részvényeinek változása	41
12. Táblázat: MOL piaci mutatói	42
13. Táblázat: SHELL részvényeinek változása	42
14. Táblázat: SHELL piaci mutatói	43

15. Táblázat: Nettó árbevétel változása	44
16. Táblázat: OMV jövedelmezőségi mutatói	44
17. Táblázat: MOL jövedelmezőségi mutatói.....	45
18. Táblázat: SHELL jövedelmezőségi mutatói	46
19. Táblázat: OMV hatékonyságának vizsgálata (nap)	48
20. Táblázat: MOL hatékonyságának vizsgálata (nap).....	49
21. Táblázat: SHELL hatékonyságának vizsgálata (nap)	50
22. Táblázat: OMV emberi erőforrásainak hatékonysága	51
23. Táblázat: MOL emberi erőforrásainak hatékonysága.....	51
24. Táblázat: SHELL emberi erőforrásainak hatékonysága	52
25. Táblázat: CAPM modell	53
26. Táblázat: WACC.....	55
27. Táblázat: EVA mutató az OMV esetében.....	57
28. Táblázat: EVA mutató a MOL esetében.....	57
29. Táblázat: EVA mutató a SHELL esetében	57

MELLÉKLETEK

MERLEG (OMV)	2018	2019	2020	2021	2022
ESZKÖZÖK	10 926 535 242	10 915 836 385	11 041 029 973	11 850 923 625	12 227 280 448
Befektetett eszközök	8 159 493 376	7 812 328 086	7 706 974 598	7 360 542 653	6 271 670 607
Immateriális javak	862 157 711	829 910 273	711 085 766	745 764 695	678 481 203
Tárgyi eszközök	6 180 626 663	5 842 347 663	5 913 078 182	5 592 539 852	4 715 878 533
Részesedések társult vállalkozásokban	11 477 319	1 651 761	1 649 387	1 682 531	1 493 015
Forgóeszközök	2 703 720 796	3 020 414 275	3 221 413 314	4 355 139 368	5 731 716 625
Készlet	421 884 105	450 027 464	480 650 115	428 772 415	688 134 821
Követelések	1 038 331 326	966 912 421	1 021 208 884	1 513 732 288	2 106 197 617
Pénzeszközök	1 243 505 365	1 603 474 390	1 719 554 316	2 412 634 665	2 937 384 187
Értékpapírok	0	0	0	0	0
Aktív időbeli elhatárolás	63 321 070	83 094 024	112 642 062	135 241 604	223 893 217
	0	0	0	0	0
FORRÁSOK	10 926 535 242	10 915 836 385	11 041 029 973	11 850 923 625	12 227 280 448
Tartalékok	1 754 317 004	1 837 965 411	2 029 625 437	1 741 189 338	1 886 492 789
Rövid lejáratú tartozás	1 361 733 239	1 280 534 881	1 331 607 955	2 096 034 886	1 893 897 113
Rövid távú hitelek	22 520 657	0	0	0	0
Szállítók	602 029 738	610 886 639	614 915 431	683 846 544	886 562 649
Forgóeszközök - rövid távú tartozások	1 392 709 571	1 801 831 066	1 966 054 919	2 364 451 961	4 026 454 011
Összes eszköz - tartozások	9 556 178 045	9 621 819 285	9 683 726 027	9 743 741 554	10 312 451 987
Hosszú lejáratú tartozások	106 140 006	145 836 236	106 825 178	88 734 613	65 772 280
Hosszú lejáratú hitelek	71 511 955	68 459 762	47 506 520	26 607 380	3 517 401
Passzív időbeli elhatárolás	13 673 422	17 777 820	29 865 815	24 352 473	32 269 668
Jegyzett tőke(befizetett)	1 437 084 137	1 336 607 951	1 334 686 813	1 361 506 306	1 329 032 037
Saját tőke	7 690 671 570	7 633 722 038	7 543 105 588	7 900 612 316	8 348 848 598
Idegen tőke	1 467 873 246	1 426 371 116	1 438 433 134	2 184 769 498	1 959 669 394

EREDMÉNYKIMUTATÁS (OMV)	2018	2019	2020	2021	2022
Nettó árbevétel	4 520 338 447	4 670 611 696	3 486 221 841	5 669 187 399	11 931 303 243
Működésből származó jövedelem	4 732 810 803	4 958 432 152	3 714 515 282	5 923 544 781	12 320 805 628
Értékvesztés	543 640 519	701 238 451	760 555 895	634 347 560	897 203 975
Működésből származó költségek	3 603 430 340	4 163 365 926	3 640 077 193	4 848 931 380	10 093 359 673
Működési eredmény	1 129 380 463	795 066 226	74 438 089	1 074 613 401	2 227 445 956
Társult vállalkozásokból származó jövedelem	0	0	0	756 968	578 338
Kamat jövedelem	35 462 428	36 038 614	37 222 246	27 769 803	153 709 406
Kamat költség	10 492 815	11 147 441	8 533 811	8 149 104	19 902 173
Pénzügyi jövedelem	230 689 432	285 738 134	655 145 988	1 224 477 877	1 805 376 172
Pénzügyi költségek	191 814 532	116 968 140	375 225 001	1 552 241 666	1 488 846 026
Pénzügyi eredmény	38 874 900	168 769 994	279 920 987	-327 763 789	316 530 146
Összes eredmény	4 963 500 234	5 244 170 286	4 369 661 270	7 148 022 658	14 126 181 800
Összes költség	3 795 244 872	4 280 334 066	4 015 302 194	6 401 173 046	11 582 205 698
Bruttó jövedelem	1 168 255 362	963 836 221	354 359 075	746 849 611	2 543 976 102
Nettó jövedelem	984 283 044	840 885 602	325 536 955	646 191 855	2 194 209 914
Alkalmazottak száma	12 498	11 814	10 949	8 271	7 372

MÉRLEG (MOL)	2018	2019	2020	2021	2022
ESZKÖZÖK	11 000 314 524	11 649 537 244	10 648 871 497	14 202 779 518	13 299 941 038
Befektetett eszközök	7 482 172 063	9 350 184 070	8 868 762 381	11 248 903 690	9 682 515 009
Immateriális javak	5 691 666 705	7 114 515 741	7 213 096 788	9 265 539 848	8 084 671 408
Tárgyi eszközök	1 287 715 079	1 370 153 105	1 267 385 445	1 369 405 519	1 017 493 032
Részeseések társult vállalkozásokban	135 348 751	658 933 425	53 200 403	170 170 464	264 236 707
Forgóeszközök	3 518 142 461	2 299 353 174	1 780 109 116	2 953 875 828	3 617 426 029
Készlet	711 452 359	795 513 504	649 696 360	978 555 178	1 228 449 292
Követelések	849 953 747	775 331 154	609 596 337	1 267 902 008	1 355 708 619
Pénzeszközök	1 049 202 590	220 598 658	254 522 132	608 114 346	829 738 422
Értékpapírok	199 815	83 519 697	34 699 445	85 727	2 224 485
Aktív időbeli elhatárolás	242 456 984	201 747 807	183 473 517	266 421 577	136 020 583
	0	0	0	0	0
FORRÁSOK	11 000 314 524	11 649 537 244	10 648 871 497	14 202 779 518	13 299 941 038
Tartalékok	5 349 058 279	5 687 142 611	5 845 477 868	5 515 193 379	5 053 291 166
Rövid lejáratú tartozás	2 531 988 899	3 246 846 723	1 727 162 017	2 448 768 505	5 021 679 352
Rövid távú hitelek	629 824 237	289 454 671	196 771 994	222 058 096	955 770 262
Szállítók	829 036 078	893 390 676	625 450 589	1 173 526 987	1 297 871 998
Forgóeszközök - rövid távú tartozások	0	0	0	0	0
Összes eszköz - tartozások	5 934 434 783	5 591 797 695	5 256 827 850	5 961 759 372	5 332 520 369
Hosszú lejáratú tartozások	1 704 854 764	1 917 502 150	3 039 431 040	4 618 724 653	1 647 869 318
Hosszú lejáratú hitelek	1 123 789 084	1 276 297 953	2 442 954 568	3 897 451 284	1 072 437 822
Passzív időbeli elhatárolás	11 141 536	8 945 467	10 343 260	12 423 753	
Jegyzett tőke(befizetett)	299 086 031	278 475 830	262 955 867	267 044 743	215 866 209
Saját tőke	6 763 470 860	6 485 188 371	5 882 278 440	7 135 286 360	6 630 392 367
Idégen tőke	4 236 843 663	5 164 348 873	4 766 593 057	7 067 493 158	6 669 548 671

EREDMÉNYKIMUTATÁS (MOL)	2018	2019	2020	2021	2022
Nettó árbevétel	7 878 109 158	6 943 719 250	4 732 871 107	6 985 271 522	10 341 064 53
Működésből származó jövedelem	7 896 917 669	6 968 763 117	4 851 196 701	7 005 011 705	10 363 590 80
Értékvesztés	374 997 225	258 413 900	313 343 942	329 806 456	321 807 99
Működésből származó költségek	7 468 865 865	6 695 592 637	4 708 703 277	6 525 553 101	9 418 857 20
Működési eredmény	428 051 804	273 170 480	142 493 424	479 458 604	944 733 59
Társult vállalkozásokból származó jövedelem	5 691 633 673	6 962 724 927	2 221 115	9 265 488 476	8 084 605 48
Kamat jövedelem	24 455 134	22 614 829	13 395 902	5 311 748	57 214 83
Kamat költség	67 337 650	58 985 034	45 919 527	89 076 461	249 139 68
Pénzügyi jövedelem	1 530 035 153	602 769 654	364 300 328	1 223 637 443	1 214 062 50
Pénzügyi költségek	607 278 446	291 739 205	695 852 954	355 722 246	568 216 66
Pénzügyi eredmény	922 756 707	311 030 449	-331 552 626	867 915 197	645 845 84
Összes eredmény	9 426 952 821	7 571 532 771	5 215 497 029	8 228 649 148	11 577 653 30
Összes költség	8 076 144 311	6 987 331 842	5 404 556 230	6 881 275 347	9 987 073 86
Bruttó jövedelem	1 350 808 511	584 200 929	-189 059 202	1 347 373 801	1 590 579 43
Nettó jövedelem	1 115 326 549	519 569 929	-226 155 295	1 353 048 238	1 361 234 99
Alkalmazottak száma	25 970	26 032	24 948	25 000	24 77

MÉRLEG (SHELL)	2018	2019	2020	2021	2022
ESZKÖZÖK	399 194 000 000	404 336 000 000	379 268 000 000	404 379 000 000	443 024 000 000
Befektetett eszközök	301 712 000 000	311 647 000 000	288 573 000 000	275 614 000 000	277 086 000 000
Immateriális javak	23 586 000 000	23 486 000 000	22 822 000 000	24 693 000 000	25 701 000 000
Tárgyi eszközök	223 175 000 000	238 349 000 000	210 847 000 000	194 932 000 000	198 642 000 000
Részesedések társult vállalkozásokban	28 977 000 000	26 486 000 000	28 478 000 000	28 204 000 000	27 308 000 000
Forgóeszközök	97 482 000 000	92 689 000 000	90 695 000 000	128 765 000 000	165 938 000 000
Készlet	21 117 000 000	24 071 000 000	19 457 000 000	25 258 000 000	31 894 000 000
Követelések	42 431 000 000	43 414 000 000	33 625 000 000	53 208 000 000	66 510 000 000
Pénzeszközök	26 741 000 000	18 055 000 000	31 830 000 000	36 970 000 000	40 246 000 000
Értékpapírok	7 193 000 000	7 149 000 000	5 783 000 000	11 369 000 000	24 437 000 000
Aktív időbeli elhatárolás	7 825 000 000	8 085 000 000	7 641 000 000	7 065 000 000	7 815 000 000
Ellenőrző sor	0	0	0	0	0
FORRÁSOK	399 194 000 000	404 336 000 000	379 268 000 000	404 379 000 000	443 024 000 000
Tartalékok	16 615 000 000	14 451 000 000	12 752 000 000	18 909 000 000	21 134 000 000
Rövid lejáratú tartozás	77 813 000 000	79 624 000 000	73 951 000 000	95 547 000 000	121 311 000 000
Rövid távú hitelek	10 134 000 000	15 064 000 000	16 899 000 000	8 218 000 000	9 001 000 000
Szállítók	48 888 000 000	49 208 000 000	41 677 000 000	63 173 000 000	79 357 000 000
Összes eszköz - tartozások	153 646 000 000	141 255 000 000	116 860 000 000	112 153 000 000	113 240 000 000
Hosszú lejáratú tartozások	118 847 000 000	134 249 000 000	146 780 000 000	133 506 000 000	129 116 000 000
Hosszú lejáratú hitelek	66 690 000 000	81 360 000 000	91 115 000 000	80 868 000 000	74 794 000 000
Saját tőke	202 534 000 000	190 463 000 000	158 537 000 000	175 326 000 000	192 597 000 000
Idegen tőke	196 660 000 000	213 873 000 000	220 731 000 000	229 053 000 000	250 427 000 000

FREDMÉNYKIMUTATÁS (SHELL)	2018	2019	2020	2021	2022
Nettó árbevétel	396 556 000 000	352 106 000 000	183 195 000 000	272 657 000 000	386 201 000 000
Működésből származó jövedelem	388 379 000 000	344 877 000 000	180 543 000 000	261 505 000 000	381 314 000 000
Értékvesztés	22 135 000 000	28 701 000 000	52 444 000 000	26 921 000 000	18 529 000 000
Működésből származó költségek	335 055 000 000	293 230 000 000	153 629 000 000	212 300 000 000	299 676 000 000
Működési eredmény	53 324 000 000	51 647 000 000	26 914 000 000	49 205 000 000	81 638 000 000
Társult vállalkozásokból származó jövedelem	4 106 000 000	3 604 000 000	1 783 000 000	4 097 000 000	3 972 000 000
Kamat jövedelem	4 071 000 000	3 625 000 000	869 000 000	7 056 000 000	915 000 000
Kamatköltség	3 550 000 000	2 406 000 000	2 174 000 000	2 086 000 000	1 971 000 000
Pénzügyi jövedelem	8 177 000 000	7 229 000 000	2 652 000 000	11 153 000 000	4 887 000 000
Pénzügyi költségek	3 745 000 000	4 690 000 000	4 089 000 000	3 607 000 000	3 181 000 000
Pénzügyi eredmény	4 432 000 000	2 539 000 000	-1 437 000 000	7 546 000 000	1 706 000 000
Összes eredmény	396 556 000 000	352 106 000 000	183 195 000 000	272 658 000 000	386 201 000 000
Összes költség	360 935 000 000	326 621 000 000	210 162 000 000	242 829 000 000	321 386 000 000
Bruttó jövedelem	35 621 000 000	25 485 000 000	-26 967 000 000	29 829 000 000	64 815 000 000
Nettó jövedelem	23 906 000 000	16 432 000 000	-21 534 000 000	20 630 000 000	42 874 000 000
Alkalmazottak száma	83 000	87 000	82 000	87 000	86 000

NYILATKOZAT

a záródolgozat/szakdolgozat/diplomadolgozat/portfólió¹ nyilvános hozzáféréséről és eredetiségéről

A hallgató neve:	Petrikó Aliz
A Hallgató Neptun kódja:	UGW05P
A dolgozat címe:	Olajipari vállalatok összehasonlító gazdasági – pénzügyi elemzése
A megjelenés éve:	2023
A konzulens intézetének neve:	Magyar Agrár-és Élettudományi Egyetem
A konzulens tanszékének a neve:	Befektetési, Pénzügyi és Számviteli Tanszék

Kijelentem, hogy az általam benyújtott záródolgozat/szakdolgozat/diplomadolgozat/portfólió² egyéni, eredeti jellegű, saját szellemi alkotásom. Azon részeket, melyeket más szerzők munkájából vettem át, egyértelműen megjelöltem, és az irodalomjegyzékben szerepeltettem.

Ha a fenti nyilatkozattal valótlan állítottam, tudomásul veszem, hogy a záróvizsga-bizottság a záróvizsgából kizár és a záróvizsgát csak új dolgozat készítése után tehetek.

A leadott dolgozat, mely PDF dokumentum, szerkesztését nem, megtekintését és nyomtatását engedélyezem.

Tudomásul veszem, hogy az általam készített dolgozatra, mint szellemi alkotás felhasználására, hasznosítására a Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem mindenkor szellemi tulajdonkezelési szabályzatában megfogalmazottak érvényesek.

Tudomásul veszem, hogy dolgozatom elektronikus változata feltöltésre kerül a Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem könyvtári repozitori rendszerébe. Tudomásul veszem, hogy a megvédett és

- nem titkosított dolgozat a védést követően
- titkosításra engedélyezett dolgozat a benyújtásától számított 5 év eltelte után nyilvánosan elérhető és kereshető lesz az Egyetem könyvtári repozitori rendszerében.

Kelt: 2023 év 11 hó 02 nap


Hallgató aláírása

¹ A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törlendő.

² A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törlendő.

NYILATKOZAT

PETRIKÓ ALIZ (név) (hallgató Neptun azonosítója: UGWOSP)
konzulenseként nyilatkozom arról, hogy a
záródolgozatot/szakdolgozatot/diplomadolgozatot/portfóliót¹ áttekinttem, a hallgatót az
irodalmi források korrekt kezelésének követelményeiről, jogi és etikai szabályairól
tájékoztattam.

A záródolgozatot/szakdolgozatot/diplomadolgozatot/portfóliót a záróvizsgán történő
védésre javaslom / nem javaslom².

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem^{*3}

Kelt: Kaposvár ^{2023.} év 10. hó 28. nap


belső konzulens

¹ A megfelelő dolgozattípus meghagyása mellett a többi típus törlendő.

² A megfelelő aláhúzendó.

³ A megfelelő aláhúzendó.

DIPLOMADOLGOZAT TARTALMI KIVONATA

Dolgozat címe: OLAJIPARI VÁLLALATOK ÖSSZEHASONLÍTÓ GAZDASÁGI – PÉNZÜGYI ELEMEZÉSE

A dolgozatot készítő hallgató neve: Petrikó Aliz

Pénzügy mester szak, nappali tagozat

Belső témavezető: Koroseczné Dr. Pavlin Rita, egyetemi adjunktus, Vidékfejlesztés és Fenntartható Gazdaság Intézet

A dolgozatomban kőolajipari vállalatok pénzügyi helyzetét elemeztem. A kőolajiparnak nagyon fontos szerepe van a gazdaságban, ami viszont nagymértékben befolyásolta az iparág változását, az a 2020-as világjárvány. Az pénzügyi mutatók segítségével megállapítottam, hogy a korlátozások bevezetésének következtében mindhárom vállalat eredménye nagymértékben csökkent. Az általam választott 3 olajipari vállalat (OMV, MOL, SHELL) adatai alapján megállapítottam, hogy mindhárom vállalat a rendelkezésre álló vagyonát főként a tartósan befektetett eszközeiben tartja. Forgóeszközök értéke mindhárom vállalat esetében 2021-2022-es években növekedett, melyen belül főként a készletek növekedtek, ennek egyik oka, hogy ismét beindult a kőolajkitermelés, sőt az OMV esetében pedig az import mennyisége is megnövekedett, továbbá az Orosz-Ukrán háború kirobbanásának következtében a vállalatok növelni kezdték saját készleteiket. Mindhárom vállalat esetében a 2020-as évben az idegen tőke aránya megnövekedett, azon belül is leginkább a rövid lejáratú hitelek értéke növekedett. A likviditás elemzése során azt tapasztaltam, hogy a SHELL esetében csupán a dinamikus likviditásra volt hatással a koronavírus járvány. A koronavírus járvány mindhárom vállalat piaci helyzetét gyengítette, sőt nagymértékben negatívan befolyásolta. A vállalat jövedelmezőségi mutatóit összegezve, általánosan elmondható, hogy mindhárom vállalat a 2020-as évben teljesített leggyengébben a jövedelmezőség szempontjából. A következő két évben mindhárom vállalat jövedelmezősége nagymértékben javult, és összességében elmondható, hogy mindhárom gazdasági egység jövedelmezősége pozitív irányba fordult. Összességében elmondható, hogy a vállalatok pénzügyi helyzetére negatív hatással volt a világjárvány, ami egyáltalán nem meglepő, hiszen a gazdaságban szinte minden iparágára ez volt jellemző. Viszont kijelenthetem, hogy 2022-re nem csak helyrehozniuk sikerült, hanem javítani is pénzügyi helyzetüket, ezért a jövőben várhatóan növekedés fogja jellemezni az iparágat.