

# A tőkenyereség manipulálásának hatásai a futballklubok pénzügyi jelentéseire – a Plusvalenza-ügy és a Juventus esete

Házi Bálint – dr. Tóth Balázs

**ABSZTRAKT:** Utóbbi évtizedekben a labdarúgás hatalmas nézőszámokat produkál, és egyre növekvő érdeklődést váltott ki a sportrajongók táborában. Jelentős szórakoztatóipari ágazattá nőtte ki magát, ezáltal fenntartható működése is egyre fontosabb kérdéssé vált. A pénzügyi stabilitás vizsgálata során elengedhetetlen a megfelelő, megbízható és valós képet tükröző pénzügyi beszámolók biztosítása.

A labdarúgóklubok nélkülözhetetlen erőforrásainak a játékjogok tekinthetők, viszont ezek értékelése nagyfokú szubjektivitást tartalmaz, ami a beszámolók megbízhatóságát is rontja, valamint a tőkenyereség manipulációjának is teret ad. Ez utóbbi jelenség tetten érhető volt az európai futballklubok működésében, melyek közül a Juventus esete bizonyult a legjelentősebbnek. Tanulmányunkban, egy esettanulmányelemzésen keresztül rávilágítunk arra, hogy a játékjogok árazása hogyan segíthet kedvezőbb színben feltüntetni egy klub vagyoni, jövedelmi, pénzügyi helyzetét, illetve, hogy a manipuláció milyen rövid és hosszú távú következményekkel jár.

**KULCSSZAVAK:** játékjogok, tőkenyereség, tőkenyereség manipulációja, sportmenedzsment

**JEL-KÓDOK:** L83, M41, Z23

**DOI:** [https://doi.org/10.35551/PFQ\\_2024\\_3\\_6](https://doi.org/10.35551/PFQ_2024_3_6)

## Bevezetés

A sport, és ezen belül a labdarúgás az utóbbi évtizedekben megváltozott szereppel bír. A sport funkcióit tekintve ma már több önmagánál, hiszen a profi sportra már nem tekinthetünk egyszerű egészségmegőrző, szabadidős tevékenységként (Tóth és Mátrai, 2023). A labdarúgás a szórakoztatóipar egyik kiemelkedő figyelemmel övezett ágazata, és ebből eredően gazdasági jelentősége egyre nagyobb. Mindez tetten érhető az átigazolási díjak és befektetett tőke folyamatos emelkedésében (Nagy, 2011).

A 2021/22-es szezonban a 20 legnagyobb bevétellel rendelkező futballklub összbevétele több, mint 9 milliárd eurót tett ki (Deloitte, 2023a), míg az európai futballklubok összesen 29,5 milliárd euró bevételt termeltek, ami már meghaladta a 2018/19-es szezonban megfigyelhető értéket is (Deloitte, 2023b). Ezzel összhangban a sportteljesítmény megismerése mellett a gazdasági teljesítmény nyomon követése is egyre nagyobb érdeklődésre tett szert. Ezáltal a számviteli információk minőségének kérdése is jelentősebbé vált, ami hasonlatos az általánosabb trendekhez (Denich, Budai, Baracsi, 2023).

Az utóbbi évek egyik legjelentősebb labdarúgáshoz kapcsolódó botránya a Juventus Football Club S.p.A (továbbiakban: Juventus) nevéhez kötött Plusvalenza<sup>1</sup>-ügy. A tőkenyeresség manipulációjának gyanúja több olasz klub esetében felvetődött, viszont legjelentősebbnek a Juventus esete bizonyult. A gyanú szerint a klub a játékosigazolások díjait több esetben befolyásolta oly módon, hogy annak eredménye eredménye a valós gazdasági folyamatnál kedvezőbb képet mutatott. Az esetet az olasz tőzsd felügyelet (CONSOB) és az olasz labdarúgószövetség (FIGC) is vizsgálta. Utóbbi vizsgálatának eredményeképp a klubtól 10 bajnoki pont került levonásra.

Tanulmányunk célja az, hogy bemutassuk azokat a hatásokat, amelyek kiválthatják a játékosok árának játékosok árának manipulálása, illetve feltárjuk azt, hogy ez mekkora előnyt jelenthetett a Juventus számára. A következő fejezetben kiemelésre kerül a futballipar néhány működési sajátossága, a játékosok értékelésének nehézségei, valamint a futball-ökoszisztéma stabilitását támogató Pénzügyi Fair Play (Financial Fair Play – FFP) szabályozás is. Ezt követően, a módszertan ismertetése után a Juventus esetét vesszük górcső alá. Végül a tanulmány a következtetések bemutatásával zárul.

## Szakirodalmi háttér

A tanulmány központi kérdését képezik a játékosok értékelési nehézségei, valamint az ezekhez kapcsolódó manipulálási lehetőségek kapcsolódnak, amihez viszont viszont át kell tekinteni a futball ökoszisztéma legfőbb vonásait is.

### A futball-ökoszisztéma működési sajátosságai

A sport világában a teljesítmény mérése kettős: egyrészt értelmezni lehet a pályán elért eredmény (win maximizing), másrészt, a pénzügyi-jövedelmi helyzet dimenziója (profit maximizing) mentén is (Solberg-Haugen, 2010). A két szempont egymástól is függ, hiszen a sporteredmények maguk után vonhatják a jövedelmezőség növekedését (a bevételek növekedése által), viszont a megfelelő gazdasági teljesítmény alapja az eredmények eléréshez szükséges erőforrások megszerzésére. A helyzet komplexitását növeli, hogy a klubok – amellet, hogy megelőzik riválisaikat – abban, abban is

---

1 A „Plusvalenza” kifejezés a tőkenyerességre használt terminológia az olasz nyelvben.

érdekeltek, hogy ellenfeleik is jó játékerőt képviseljenek, hiszen a kiélezett verseny hiánya csökkentheti a szurkolók érdeklődését, ami a bevételek csökkenéséhez vezethet (Sloane, 1971).

A labdarúgás befektetői köre is eltér az iparágak többségétől, ugyanis a befektetők jelentős része érzelmi alapon hoz döntéseket (Fűrész-Rappai, 2020), nem pedig racionális-gazdasági alapon. Így számukra inkább a sportteljesítmény az elsődleges. A szurkolók számára is leginkább a sportteljesítmény a legérdekesebb szempont, míg a gazdasági aspektus leginkább akkor kelti fel érdeklődésüket, ha a klub anyagi helyzete akadályozza tehetséges játékosok leigazolását, alkalmazását (Solberg-Hauge 2010).

Szintén sajátosság a sportág speciális munkaerőpiaca, az átigazolási piac, ahol a labdarúgókról sok adat érhető el a széles közönség számára (Frick, 2007). További specialitás, hogy a megszerezhető erőforrások (játékjogok) kifejezetten egyediek (Franceschi, 2020), így az árakat nem lehet hitelt érdemlően validálni, vagy kétségbe vonni. Egy adott eszközzel egyszerre csak egy csapat rendelkezik, az eladó monopolhelyzetben van, ami erőteljesebben érvényesül különleges képességű (top) játékosok esetében (Franceschi, 2020). Ezen egyediségek miatt az átigazolások célja nemcsak a saját csapat erősítése, hanem más csapatok gyengítése is lehet (Fűrész, 2018).

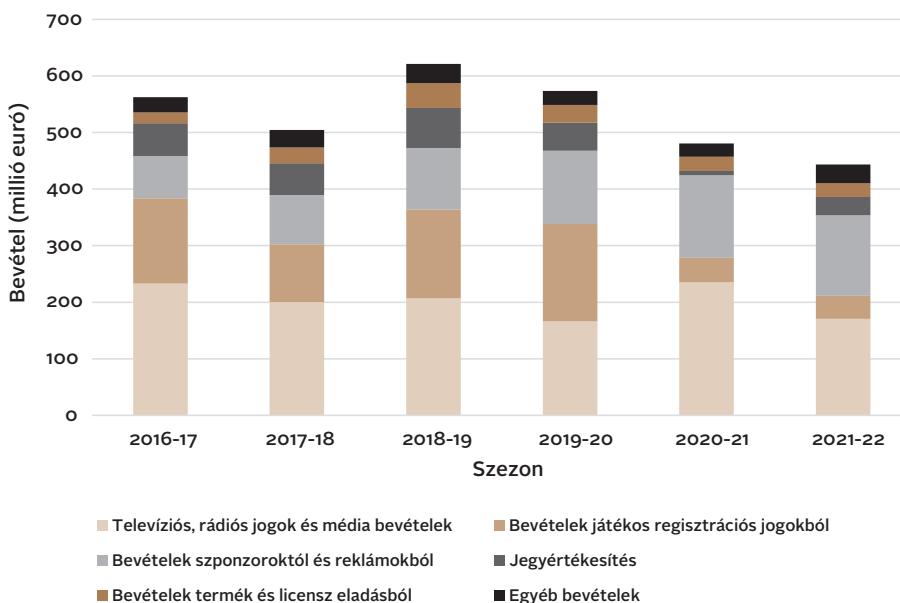
Az átigazolási piac az 1995/96-os szezont követően változott meg gyökerestől. Az úgynevezett Bosman-ügy előtt a játékosok leigazolása minden esetben átigazolási díj ellenében volt lehetséges (még akkor is, ha már lejárt a szerződésük), illetve a pályára léptethető külföldi születésű játékosok száma is korlátozott volt, valamint a külföldi játékosok leigazolása extra regisztrációs díjjal is járt (Simmons, 1997, Feess-Muehlheusser, 2003). Viszont ezen szabályok szembementek a Római Szerződés 48. cikkével, ugyanis mindez akadályozta a munkaerő szabad mozgását. A Bosman-ügy után drasztikusan emelkedett a légiósok száma (Frick, 2007), illetve a klubok számára is nagyobb figyelmet kellett fordítani játékosaik értékének védelmére, valamint a szerződések hossza is emelkedett (Simmons, 2007).

A top csapatok játékoskereskedelmi tevékenysége általában veszteséges, amelyet eredményes sporttevékenységből és marketingből eredő bevételekkel igyekeznek fedezni (Fűrész, 2018). A labdarúgás világát is megrázta a koronavírus járvány. A zártkapus és korlátozott nézőszámmal megtartott mérkőzések miatt a klubok elestek a meccsnapi bevételektől, illetve a közvetítési díjak esetén is visszaesés volt megfigyelhető (Limba-Sapulette, 2021). Ez a jelenség a Juventust sem kerülte el (1. ábra). A 2020-21-es szezonban a jegyértékesítés a korábbi évekhez képest nagymértékben visszaesett. A 2018-19-es szezont tekinthetjük az utolsó olyan szezonnak, amelyre a koronavírus még nem gyakorolt hatást. Ekkor a jegyértékesítésből származó bevétel 70,7 millió euró volt, amely a 2020-21-es szezonra a tizedére, vagyis 7,7 millió euróra csökkent. A bevételek összességében 621,5 millió euróról 480,7 millió euróra csökkentek 2019-ről 2021-re, amely a jegyértékesítés visszaesése mellett az eleve veszteségesen működő játékoskereskedelem bezuhanásának volt köszönhető. A televíziós, rádiós és médiajogok között említhetjük meg az adott szezonban az UEFA-tól kapott nemzetközi kupaszereplésért megállapított bevételeket, amit a Juventus nem tudott számottevően növelni a koronavírus időszaka alatt. A marketingből eredő bevételei a 2019/20-as szezonról 2020/21-re 56,4 millió euróval nőttek ugyan, köszönhetően a

2020 nyarán pótolta mérkőzéseknek, viszont ez sem volt elég a két szezon alatt bekövetkező bevételecsökkenés kiegyensúlyozására. A 2021/22-es szezonra a marketingből eredő bevételek visszaesése tovább csökkentette a Juventus tárgyévi bevételeit.

Tanulmányunkban a játékoskereskedelemhez köthető tevékenységet, illetve a tőkenyereséghez köthető manipuláció ezen eredménykategóriára gyakorolt hatását helyeztük a középpontba. Mivel a manipulációnak a másik két kategóriára közvetlen hatása nincs, azokat változatlanok tekintjük, de természetesen az esetleges közvetett hatásokat nem hagyhatjuk említés nélkül. A manipulált tőkenyereségek hatására a klub (rövid távon legalább is) kedvezőbb költségvetési helyzettel bír, mely a gazdálkodás magasabb szabadsági fokát vonja magával, ami több, vagy drágább játékosok leigazolását teszi lehetővé. A pályán nyújtott teljesítmény mellett az igazolások az egyéb bevételeket is növelhetik a publicitás által (Martín et al., 2021). Ez fokozhatja a klub iránti érdeklődést, ami a közvetítési jogok értékének (és ezáltal az ezekből származó bevételek) növekedésével, valamint a mérkőzések belépőjegyek iránti keresletének növekedésével járhat.

1. ábra: A Juventus szezononkénti bevételeinek alakulása (millió euró)



Forrás: saját szerkesztés a Juventus pénzügyi jelentései alapján

## A játékjogok értékelési problémái

Az immateriális javak definiálása és értékelése kihívásokkal teli területnek tekinthető, ahogy arra több tanulmány (Kovács-Deák, 2012; Kovács, 2015; Kovács – Lip-

pai-Makra, 2023) rámutat. A játékjogok megfeleltethetők az eszközök megjelenítési kritériumainak, mivel olyan erőforrásokról van szó, amelyek jól beazonosíthatók, a vállalkozások (futballklubok) irányítást gyakorolnak felettük, a jövőben várhatóan valamilyen gazdasági hasznot termelnek, és a költségeik megbízhatóan becsülhetők. Az IAS 38 szerinti immateriális javak megjelenítési kritériumai a következők: (1) valószínűsíthető, hogy a gazdálkodó egység a jövőben gazdasági haszonra tesz szert, és (2) az eszköz bekerülési értéke megbízhatóan mérhető (IAS 38.21). A játékosok egyéni kompetenciáik, képességeik által a Kovács et. al tanulmányában (2021) megjelenő csoportosítás alapján a humán struktúra részét képezik. Tekintettel arra, hogy a játékjogok a top klubok legjelentősebb eszközei közé sorolhatók, ezek megfelelő értékelése alapjaiban befolyásolja a számviteli információk minőségét.

Míg a hagyományos iparágakban a munkaerő iránti igény a termék keresletétől függ, és a fogyasztó csak a végterméket látja (Sloane, 2006), addig a hivatásos sportban az inputnak (munkaerő) külön értéke van (Rosen – Sanderson, 2001). A hivatásos sportban – csakúgy, mint a szórakoztatóipar esetében – a fogyasztók azért fizetnek, hogy megfigyeljék magát az adott folyamatot (Fűrész, 2021), nem pedig csak a végterméket.

A játékosok értékelési nehézségeivel több kutató (Feess – Muehlheusser, 2004; Martín et al., 2021; Franceschi et al., 2023) is foglalkozott. A játékjogok könyv szerinti értéke lényegében egy aktualizált (amortizációval korrigált) bekerülési érték, aminél a bekerülési érték a megszerzéshez feláldozott erőforrások értékéből eredeztethető. Ez az esetek többségében nagy valószínűséggel eltér a piaci értéktől, ami a jövőbeli jövedelmeket és növekedési potenciált tükrözik (Rodov – Leliaert, 2002). Ez utóbbi meglehetősen szubjektív. Ebből eredően a játékjogok könyv szerinti és piaci értéke jelentősen eltérhet.

Francheschi et al. (2023) tanulmányukban az időtényező mellett (mely a játékospiacon megfigyelhető árszínvonal-emelkedést veszi figyelembe) más piaci tényezőket (piaci aktivitást, értékelést), játékos szerződésének jellemzőit, a játékos teljesítményének a jellemzőit és az ebből eredő direkt és indirekt következményeket (pl. díjak, trófeák, értékelések). Továbbá az eladó és a vevő klub pénzügyi helyzetét és sportszakmai teljesítményét is a játékos értékét befolyásoló tényezőnek tekintették, a játékos sportolói és egyéni jellemzői, valamint népszerűsége mellett.

A bekerülési érték megállapításakor kiinduló értéknek tekinthetők az átigazolási díjak, melyek az élő szerződések felbontásáért fizetendő kompenzációnak tekintendők. Ennek értékét a piaci szereplők tárgyalásai alakítják ki (Poli, Besson, Ravenel, 2022). A tárgyalások során a vevő a minél alacsonyabb ár kialakításában, míg az eladó a minél magasabb ár meghatározásában érdekelt. Az árakat sokszor befolyásolja a gazdálkodási racionalitás hiánya, a klubok között jelenlévő információs aszimmetria, valamint az, hogy a klubok nem árelfogadók (Franceschi, 2020).

Egy-egy igazolás értékelésénél tekintettel kell lenni arra is, hogy nemcsak a pályán gyakorolt hatások, és az eredmények módosulásán, hanem a fokozódó publicitás és az ebből származó más bevételek is fontos szempontot képeznek.

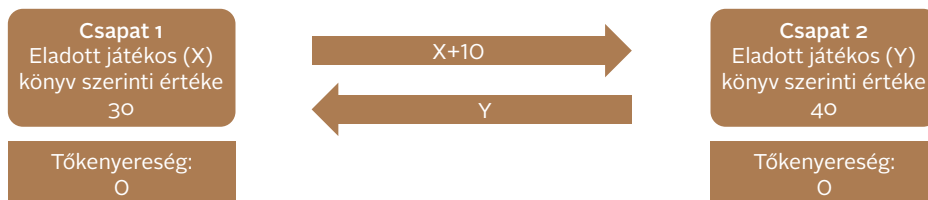
## Manipulált tőkenyeresség bemutatása

Tőkenyeresség realizálódik egy klubnál, amikor az eladó magasabb átigazolási díjat kap, mint a játékos könyv szerinti értéke. Ez könnyen előfordulhat az utánpótlásból érkező, ebből eredően alacsony bekerülési értékű játékosok esetében. Ekkor a tőkenyeresség bemutatása a megbízható és valós képet tükrözi.

Az érzelemalapú döntések mellett némi gazdasági racionalitás feltételezhető a futballklubok működésében, ezért hiába akarná minden eladó klub a játékosokat a lehető legmagasabb áron értékesíteni (ezáltal tőkenyereségre szert tenni), a vevő nem lenne érdekelt az ügylet megkötésében. Így normál esetben a klubok csak akkor érnek el tőkenyereséget, ha a játékosok többet érnek a vevő számára, mint azok könyv szerinti értéke.

Ha a vevő nem érdekelt a játékos túlárazott megvásárlásában, akkor mégis hogyan manipulálható a tőkenyeresség? Egy ilyen megoldásnak remek táptalajt nyújtanak a játékoscsere ügyletek, amelyek keretein belül mindkét csapat egyben eladó és vevő is. Példánkban Csapat 1 és Csapat 2 egy játékoscsere ügyletet bonyolítanak le. A Csapat 1 által eladott játékos könyv szerinti értéke 30, a másiké 40. A két csapat értékítélete megegyezik a másik fél által nyilvántartott értékkel, így Csapat 1 X játékos játékosjoga átadása mellett 10 egységet fizet is (vagy a kompenzálás történhet úgy is, hogy Csapat 1 40-et fizet Csapat 2 30-a ellenében). Ebben az esetben egyik fél sem realizál tőkenyereséget (2. ábra).

2. ábra: Játékoscsere ügylet, fair értékekkel

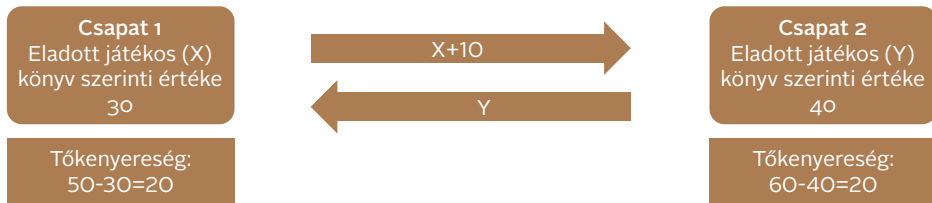


Forrás: saját szerkesztés

A két csapat, viszont megegyezhet más összegekben is úgy, hogy a két játékos értéke közötti különbséget 10 maradjon (3. ábra). Ha X játékos esetében 50 átigazolási díjat, míg Y játékos esetében 60 átigazolási díjat állapítanak meg, akkor cash-flow szempontjából azonos hatást érnek el, viszont mindkét fél 20-20 tőkenyereségre tesz szert<sup>2</sup>.

2 Ahogy arra Denich és Hajdu (2021) tanulmánya is felhívta a figyelmet, a csereügyletek gyakran nyitnak teret kreatív számviteli megoldásoknak.

### 3. ábra: Játékoscsere ügylet, manipulált értékekkel



Forrás: saját szerkesztés

Egy ilyen tranzakció csak rövid távon szolgálja az ügyletet lebonyolító klubok érdekeit. A magasabb bekerülési érték miatt a játékos magasabb amortizációs költséget fog maga után vonni, illetve a magasabb könyv szerinti érték miatt az esetleges eladáskori tőkevesztés elszívására is nagyobb esély mutatkozik. Egy ilyen jellegű manipulálás csak akkor bír gazdasági racionalitással, ha az aktuális eredmény javítása a cél, mivel a későbbi időszakokra pozitívabb várakozásokkal tekint a klubmenedzsment. Ha a bevételek természetes növekedése nem várható, vagy elmarad, akkor a szabálytalanság ténye mellett hibás döntést is hoz a klub, hiszen a későbbi gazdálkodási mozgásterét szűkíti a magasabb költségszint<sup>3</sup>.

Egy-egy átigazolási díj összege nagyfokú szubjektivitást tartalmaz, objektív átigazolási díjat nehéz megállapítani. Ennek következtében egy-egy átigazolási díj és a piaci érték összevetése nem mérvadó. Az is elképzelhető, hogy a példában egymástól függetlenül, a manipuláció szándéka nélkül állapítottak meg az 50 és 60 értéket a felek.

A kreatív számviteli megoldások sokszor a szabályok keretei között, azok rugalmasságát kihasználva jelennek meg (Denich, Hajdu 2021). Szubjektivitás miatt, a manipulációk kiszűrése nem végezhető kizárólag a becsült piaci értékek, a könyv szerinti értékek és a tényleges átigazolási díjak között felfedezhető különbségek alapján. A gyanús ügyletek detektálása során a következő jelek lehetnek még árulkodók (Franceschi 2020, Franceschi-Giuffré 2023):

- ▶ két vagy több kölcsönös transzfer a csapatok közt,
- ▶ az elidegenítés kontextusa,
- ▶ (számviteli) tőkenyeresség realizálása mindkét klub oldalán,
- ▶ az elidegenítések pénzügyi szempontból irrelevánsok.

A fent említett tényezőkhöz további jelzések is társultak, amelyek például a következőkből adódtak:

3 A magasabb költségszint negatív hatása akár újabb manipulált tőkenyerességgel is fedezhető, viszont ezzel csak a problémamegoldás elodázása történik, miközben a költségek tovább növekednek. Ilyen stratégia következtében a klub egyre nagyobb manipulációkra kényszerül, ha a bevételek nem növekednek megfelelő ütemben (vagy más kiadások nem csökkennek megfelelő ütemben).



- ▶ a szerződés megújítása és az átruházás közötti kis idő (tőkenyeresség) – a tőkenyeresség közvetlenül a szerződés megújítását követően került realizálásra,
- ▶ a játékosjogok vételára és a játékosok átlagára közötti jelentős eltérés, valamint ezek fizetéseikkel való korrelációjának hiánya (a kapcsolódó feltételezés az, hogy a magasabb átigazolási díjat érő játékosok magasabb fizetést is kapnak, a túl alacsony fizetés a felfújtt átigazolási díjra ad gyanakvást),
- ▶ a játékosok aktivitása (pl. a játékpercek/játszott mérkőzések tekintetében) a játékosok megszerzése után,
- ▶ egyéb rendellenes magatartás a megállapodásban (ha rendelkezésre áll).

A manipulált tőkenyeresség gyanúja tehát nem egy-egy rossz befektetéshez, elhibázott játékosigazoláshoz köthető, hanem több tényezőnek, többször kell megismélnődnie, az ügyletnek több szakmai szempontból kell indokolatlannak lennie.

### Az ökoszisztéma fenntarthatósága

Egy-egy klub felelőtlen gazdálkodásából származó következmények túlmutatnak a klubnál keletkező problémákon. Az ökoszisztéma szereplői (klubok és a ligák) egymástól kölcsönös függésben működnek (Sloane, 1971). Emiatt is fontos, hogy egy-egy szereplő működésének megszűnése ne borítsa fel az egyensúlyt. Az iparág pénzügyi fenntarthatóságát ugyanakkor az emelkedő átigazolási díjak és a bérek tovább nehezítik (Fűrész, 2021).

Az iparág sok esetben nem racionálisan és nem profitmaximalizáló módon működik, így annak pénzügyi fenntarthatósága nem biztosított. Mindez a sportág ökoszisztémáját alapjaiban sodorja veszélybe. A kockázatok mérséklése érdekében az UEFA 2011-ben léptette hatályba a Pénzügyi Fair Play (FFP) első verzióját. A szabályozás a veszteségkorlát bevezetése mellett a számviteli adatok minőségének javulását, a transzparencia és a komparabilitás növelését célozta, növelve ezzel az elszámoltathatóságot. A bevezetést követően az elsőosztályú klubok jövedelmezősége folyamatosan javult, a 2018/19-es szezonnal bezárólag.

A Covid-járvány által előidézett gazdasági hatások viszont még így is megviselték a klubokat. Emiatt az UEFA is lépéseket tett az FFP hatékonyságának növelése érdekében, és „UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations” névvel új szabályozást vezetett be. A pénzügyi szabályozás három pillérből állt össze:

1. pillér: szolvens működés: a klubnak nem lehet lejárt kötelezettsége munkavállalókkal, hatóságokkal és az UEFA-val szemben,
2. pillér: stabil működés,
3. pillér: költségkontroll.

A szabályzat megenged egy maximális labdarúgásból származó veszteséget a klubok számára. Ez az összeg alapszabály szerint 5 millió euró. Egy beszámolási időszak esetén ez a maximálisan megengedett jövedelemhiány akár 60 millió euróig is terjedhet, abban az esetben, ha ezt a túllépést még a vizsgált időszakban teljes egészében rendezik befizetett hozzájárulások révén, vagy az időszak végén ezen hiányra



a saját tőke teljes fedezetet nyújt. A monitoring időszakban a megengedett eltérés legfeljebb további 10 millió eurós összeghatárig nőhet minden jelentési időszakra vetítve, amelyben:

- a. az érintettet nem érte fegyelmi intézkedés a klubellenőrzési követelményekkel kapcsolatban;
- b. az érintett jogosult nem áll a Club Financial Control Bodyval kötött egyezségi megállapodás hatálya alatt; és
- c. az érintett megfelel az alábbi pénzügyi feltételeknek:
  1. pozitív saját tőkével rendelkezik,
  2. likviditási gyorsráta mértéke megfelelő (min. 1),
  3. adósságállománya fenntartható<sup>4</sup>,
  4. a vállalkozás folytatása biztosított<sup>5</sup>.

A költségkontrollt egy úgynevezett Squad Cost Ratio segítségével igyekszik biztosítani az UEFA, amely a következőképp kerül meghatározásra:

*Squad cost ratio =*

*(Munkavállalókkal kapcsolatos költségek+Játékjogok értékcsökkenése és értékvesztése+ügynökök és közvetítők díjai) ÷*  
*(összes működési bevétel+játékjogok értékesítésén keletkező nyereség vagy veszteség*  
*+Egyéb transzfer  $\frac{\text{jövedelem}}{\text{költség}}$ )*

Az új mutató határértékét 70%-ban határozták meg, a 2025/26-os szezontól kezdődően. A kluboknak fokozatos átmeneti időszak áll majd rendelkezésükre az alkalmazkodáshoz. A 2022/23-as szezonban nem volt költségellenőrzési előírás, míg 2023/24-ben és 2024/25-ben a küszöbértéket 90%, illetve 80% értékben határozták meg.

Mint látható, az ökoszisztéma sérülékenységére és egyre nagyobb jelentőségére tekintettel az UEFA egy komplex megközelítést dolgozott ki a pénzügyi stabilitás biztosítása érdekében.

- 
- 4 a) A klub nettó adóssága csökkent (figyelmen kívül hagyva stadionok és edzőközpontok építéséhez, átalakításához fűződő tételeket)  
b) az alábbi számítás eredménye pozitív:
    - + teljes bevétel
    - + játékostranszferékből eredő nettó eredmény
    - teljes működési kiadás
  - 5 A könyvvizsgáló jelentése alapján.

## Adatok és módszertan

Az esettanulmány az empirikus adatgyűjtést az elmélettel összekötő módszertani eszköz, amelynek egyik célja a ritka és egyedi események feltárása és megértése (Takács 2017). A kutatás során a dokumentumelemzés módszertanával igyekeztünk a tőkenyeresség manipulációja által kiváltott hatások feltárására, tekintettel arra, hogy a megfigyelésre és az interjúk lefolytatására nem volt lehetőségünk. A dokumentumelemzés a dokumentumok rendszerezett átnézését és értékelését foglalja magába (Bowen, 2009). A módszer alkalmas elsődleges kutatásra, egy szervezet működésének, illetve a dokumentumok keletkezési és felhasználási kereteinek a rekonstruálására is (Jakusné Harmos 2023). A vizsgálat középpontjában a Babbie (2001) által elhatárolt megfigyelési egységek közül jelen esetben egy szervezetet állítunk a középpontba, míg Takács (2017) tanulmányában megkülönböztetett esettípusok közül extrém esetnek tekinthetjük a tanulmányunkban megjelenő vizsgálatot.

A vizsgálatunk során a média munkatársai és a szurkolók körében népszerű Transfermarkt.de oldal szerinti értékeket tekintettük irányadó piaci értéknek (ezt tette az olasz labdarúgó szövetség vonatkozó eljárása is). Az oldalon megjelenő értékek elsősorban a felhasználói által becsült értékekből eredeztethető (melyet különleges felhatalmazással rendelkező felhasználók felülvizsgálhatnak), de figyelembe veszi az adott játékos iránti keresletet, valamint egyéb statisztikákat<sup>6</sup>. Így ez a megközelítés, hasonlóan a tényleges átigazolási díjakhoz – magasfokú szubjektivitást tartalmaz. Ezen támadhatósága ellenére, az oldalon található értékek szorosan összefüggenek a szakértői becslésekkel és a játékosok fizetésével (Franck – Nüesch, 2011; Torgler – Schmidt, 2007).

Ha egy klub manipulált tőkenyerességet ér el, akkor az két tételben tükröződik (4. ábra). Ahogy az a 1. táblázatban is jól látszik a megvásárolt játékosjogok a piacinál magasabb bekerülési értéken kerülnek a könyvekbe. Az átigazoláskor így képes növelni az eredményét a klub, amely az immateriális javak piacinál magasabb bekerülési értékén alapszik, aminek következtében a játékosjog kivezetéséig minden évhez magasabb amortizáció fog kapcsolódni<sup>7</sup>. Ez minden követő időszakban romló eredményhez vezet. Számításaink során ezen következményeket vezettük végig a klub beszámolóján<sup>8</sup>, illetve ezek alapján újrakalkuláltuk a korábban bemutatott pénzügyi indikátorok értékeit (4. ábra)<sup>9</sup>.

---

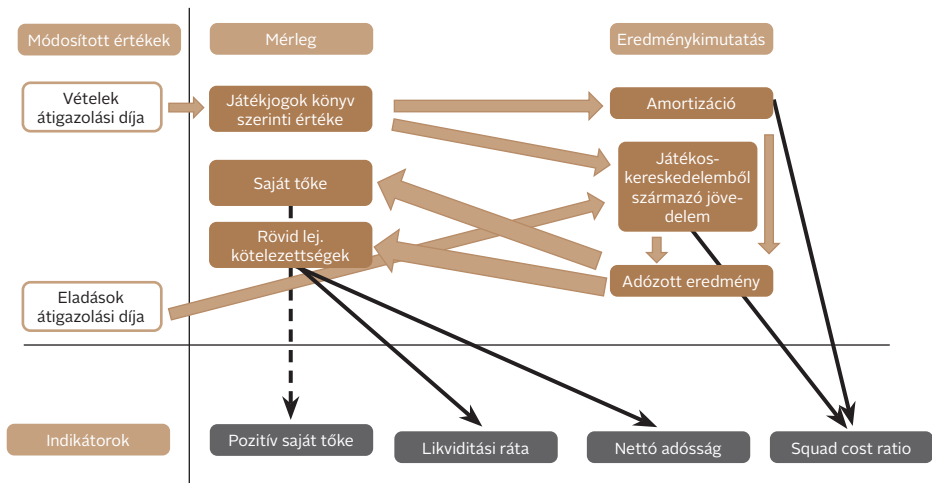
6 <https://www.transfermarkt.co.in/transfermarkt-market-value-explained-how-is-it-determined-/view/news/385100>

7 A klub a játékosjogok esetében lineáris értékcsökkenési leírást alkalmaz.

8 A 2022. június 30-án záruló üzleti évhez kapcsolódóan már nem teljesen tiszta könyvvizsgálói jelentés került kiállításra.

9 A számításaink korlátjának tekinthető, hogy az újonnan bekerülő kötelezettségekből eredő kamatokkal nem számoltunk, illetve az sem becsülhető, hogy miként alakult volna a klub ténykedése az átigazolási piacon a kedvezőtlenebb anyagi helyzet mellett, illetve, hogy ez milyen hatással lett volna a pályán mutatott eredményekre és a bevételek alakulására (melyek sejtésünk szerint kedvezőtlenebbül alakultak volna).

#### 4. ábra: Az átigazolási díjak módosításának hatásai



Forrás: saját szerkesztés

A Transfermarkt adataival számolva a bevételek csökkentése révén közvetlenül korrigáltuk az éves adózott eredményt, amelyet rövidlejáratú kötelezettségek növelésével ellensúlyoztunk<sup>10</sup>, fenntartva a mérlegegyezőség elvét. A bekerülési értékek és a piaci értékek összevetésével amortizációs különbözetet is számolni tudtunk, amellyel megváltozott a tárgyévi amortizáció értéke és ezáltal a játékosok nettó regisztrációs jogának értéke is (1. táblázat).

<sup>10</sup> Tekintettel a klub pénzügyi helyzetére, és az eszközoldalon megfigyelhető egyre szűkebbé váló mozgásterre, adósság bevonását feltételeztük.

**1. táblázat: Mérleg és eredménykimutatás tételeinek változása a piaci értékek alapján (euró)**

Szezon	Játékosok nettó regisztrációs joga		Játékosjogok amortizációja		Adózott eredmény		Rövid lejáratú kötelezettségek	
	be-számoló	módosított	be-számoló	módosított	be-számoló	módosított	be-számoló	módosított
2016/17	247 752	257 724	63 699	53 727	42 568	17 570	427 480	462 450
2017/18	265 344	262 089	81 914	85 169	-19 229	-58 059	312 678	348 253
2018/19	312 297	306 526	111 203	116 974	-39 896	-98 992	390 566	443 891
2019/20	351 827	373 075	127 512	106 264	-89 682	-127 095	434 932	493 593
2020/21	269 016	293 158	116 736	92 594	-226 813	-230 691	387 458	415 478
2021/22	330 159	342 319	109 677	97 517	-239 258	-168 816	384 214	325 932

Forrás: saját szerkesztés a Juventus éves pénzügyi jelentései és a Transfermarkt alapján

## Milyen hatást váltott ki a tőkenyeresség manipulációja a Juventusnál?

A tőkenyeresség manipulációjából származó hatásokat a sportág sajátosságait figyelembe vevő mutatószámrendszer segítségével igyekeztünk megítélni. Ilyen mutatószámrendszernek tekintettük az UEFA megújított szabályozását.<sup>11</sup>

### Saját tőke

A beszámolók alapján a Juventus a vizsgált időszakban végig pozitív saját tőkével működött. A helyzet árnyalásaként a manipulált tőkenyerességből adódó eredményági változás vizsgálatát végeztük el, és az így kialakuló pénzügyi adatokat elemeztük. A játékosértékesítésekből eredő bevételt összevetettük a piaci értékekkel és arra letünk figyelmesek, hogy az esetek többségében a beszámolóban megjelenített adatok a piaci értéket meghaladták, vagyis a transferek felülárzottak voltak. Emiatt a piaci értékekkel számolva a tárgyévek eredményét, és ezáltal a saját tőke állományát ezen

<sup>11</sup> Választásunk azért esett az új modellre, mert a korábbi FFP kevésbé komplex módon vizsgálta a pénzügyi fenntarthatóságot, illetve a tulajdonosok befizetéseivel kompenzálhatók voltak a pénzügyi veszteségek. A annak megítélésére, hogy szükség esetén megfelelő mértékű befizetés történt volna-e, nincs lehetőségünk. Emiatt azt is ki kell emelnünk, hogy a mutatók értékeinek elvárttól való eltérése nem jelent szabálytalanságot, hiszen a vizsgált időszakban ezek a korlátozások nem voltak hatályban. Csupán a pénzügyi helyzet megítélését segítik elő.

különbözetekkel csökkentettük minden szezonban, továbbá figyelembe vettük az ebből adódó amortizációs különbözetet. A korrigált értékeket figyelembe véve megállapítható, hogy a Juventus a 2018/19 szezonban negatív saját tőkével rendelkezett volna, tehát nem tett eleget az újonnan hatályba lépő pénzügyi feltételnek (2. táblázat).

## 2. táblázat: Saját tőke értéke beszámoló és piaci érték alapján (euró)

Szezon	Saját tőke beszámoló szerint	Saját tőke piaci érték szerint
2016/17	93 773 793	68 775 993
2017/18	72 044 071	33 214 271
2018/19	31 242 712	-27 852 838
2019/20	236 351 085	198 937 635
2020/21	8 657 275	4 778 842
2021/22	164 707 771	235 150 154

Forrás: saját készítés a Juventus éves pénzügyi jelentései alapján

## Likviditási ráta

Likviditási ráta alatt a forgóeszközök és rövid lejáratú kötelezettségek hányadosát értjük. Jelen esetben a Juventus éven belüli fizetőképességét tudjuk jellemezni ezen mutató segítségével. A mutató értéke kívánatos esetben legalább 1, ami azt jelenti, hogy az éven belül felmerülő kötelezettségeit biztosan ki tudja elégíteni az éven belül pénzeszközzé tehető forgóeszközállományából. Eljárásunk hasonló, mint a saját tőke vizsgálatának esetében (3. táblázat). A piaci értékek és amortizációs különbözeteink korrekciójával a 2021/22-es szezon kivételével minden szezonban csökkentenünk kell az adott évi eredményt, a különbözet értékével pedig megnövelni a rövid lejáratú kötelezettségeket. Ezen számítás eredménye, hogy az egyébként is stabilan 1 alatti értéket felvevő mutató még alacsonyabb lett, amikor azt piaci alapon számítottuk ki. A 2021/22-es szezonra külön felhívnánk a figyelmet, hiszen ekkor rendre piaci érték alatt értékesítette a Juventus a játékosait. Például Cristiano Ronaldo játékosjának eladáskori piaci értéke 45 millió euró volt, míg a Juventus 15 millió euró + 2 millió eurós bónusszal értékesítette. Ennek folyamán, ebben a szezonban eredményt növeltünk (emiatt a rövid lejáratú kötelezettségeket csökkentettük), amivel a likviditási mutató értéke is nőtt a beszámoló adataiból számított értékhez képest. Összességében ez a mutató mégis stabilan 1 alatti értéket vesz fel a teljes vizsgált időszakban, amely nem tett volna eleget a likviditási mutató elvárt kritériumának, tehát kijelenthető, hogy a Juventus a beszámoló és a piaci értékek szerinti adatok alapján sem teljesítette.

### 3. táblázat: Likviditási ráta

Dátum/mutató	Likviditási ráta	Piaci érték szerinti likviditási ráta
2017. 06. 30.	0,62	0,58
2018. 06. 30.	0,49	0,44
2019. 06. 30.	0,44	0,39
2020. 06. 30.	0,60	0,53
2021. 06. 30.	0,48	0,45
2022. 06. 30.	0,56	0,67

Forrás: saját szerkesztés a Juventus éves pénzügyi jelentései alapján

### Nettó adósságállomány

Ezen mutató értékelésekor minden egyes szezonban a klub kötelezettségeit vizsgáltuk, amelyből levonva az adott szezonban meglévő követeléseit megkaptuk a klub nettó adósságállományát. A mutató nagysága mellett tekintettel kell lenni annak az időszak során megfigyelhető trendjére is. A mutató alakulására hatást gyakorol a működési eredmény is, hiszen ettől függ az, hogy a klub adósságállománya mennyire fenntartható. Épp ezért a tárgyévi adósságállományt minden esetben korrigáltuk az adott év működési eredményével, hogy még átfogóbb képet kapjunk. A mutatót külön kiszámoltuk, csak a játékostranszfer kötelezettségek és játékostranszfer követelések különbségére vetítve is. A 2021/22-es szezon adósságállományába is megfigyelhető az a jelenség, hogy a Juventus abban a szezonban jóval piaci érték alatt értékesített játékosokat, ezért arra a szezonra a beszámoló szerintinél alacsonyabb kötelezettség állománnyal számoltunk. Az is megállapítható, hogy a többi szezonban a manipulált tőkenyerésnek köszönhetően a piaci értékekkel való számítások során magasabb a nettó adósságállomány.

### 4. táblázat: Nettó adósságállomány (euró)

Szezon	Beszámoló szerint		Piaci érték szerint	
	Kötelezettségek – Követelések	Ját. transzf. köt. – Ját. transz. köv.	Kötelezettségek – Követelések	Ját. transzf. köt. – Ját. transz. köv.
2016/17	651 863 322	91 138 852	686 833 322	126 108 852
2017/18	593 866 553	37 754 365	629 441 553	73 329 365
2018/19	783 199 907	91 640 217	836 524 907	144 965 217
2019/20	726 359 019	-6 233 125	785 020 019	52 427 875
2020/21	764 221 474	45 561 452	792 241 474	73 581 452
2021/22	652 914 116	58 717 169	594 632 116	435 169

Forrás: saját szerkesztés a Juventus éves pénzügyi jelentései alapján

Az adósságállomány növekedését még jobban szemlélteti az 5. táblázat, amely már az adott évi működési eredménnyel korrigált adatokat mutatja. Ennek legfőbb oka, hogy a 2016/17-es szezon kivételével a vizsgált években negatív működési eredményt realizált a klub, amellyel megszegte volna a fenntartható adósságra vonatkozó irányelv második pontját. A 2021/22-es szezonban a működési veszteség eléri a 220 millió eurós értéket, amelyet akár a beszámoló, akár a piaci érték szerinti játékostranszfer szerinti adósságállományhoz viszonyítunk, nagyjából hasonló összegekről beszélhetünk. Megállapítható tehát, hogy a fenntartható adósság szempontjából a klub tárgyévi működési veszteségei is nagy szerepet játszanak.

#### 5. táblázat: nettó adósságállomány és működési eredmény kapcsolata (euró)

Szezon	Beszámoló szerint		Piaci érték szerint	
	Kötelezettségek – Követelések	Ját. transzf. köt. – Ját. transz. köv.	Kötelezettségek – Követelések	Ját. transzf. köt. – Ját. transz. köv.
2016/17	584 485 891	23 761 421	619 455 891	58 731 421
2017/18	595 300 611	39 188 423	630 875 611	74 763 423
2018/19	798 529 204	106 969 514	851 854 204	160 294 514
2019/20	793 419 735	60 827 591	852 080 735	119 488 591
2020/21	978 343 780	259 683 758	1 006 363 780	287 703 758
2021/22	874 568 450	280 371 503	816 286 450	222 089 503

Forrás: saját szerkesztés a Juventus éves pénzügyi jelentései alapján

### Squad Cost Ratio

Az UEFA pénzügyi szabályozásának harmadik pillére a költségkontroll, amelyet a Squad Cost Ratio (SCR) nevű mutatóval próbál biztosítani. Ez a játékoskerethez kapcsolódó bevételekre jutó költségeket vizsgálja. A beszámoló szerinti SCR mutató a koronavírus időszakáig – az átmeneti időszak tervezett értékeihez képest – elfogadható értékeket vett fel, ám a koronavírus hatására 2020-tól kezdve már 100% feletti értéket mutat (6. táblázat). A koronavírus hatását a bevételi oldalon érhetjük tetten. A manipulált tőkenyeresség következtében magasabb bruttó értéken kerültek be a játékosok a könyvekbe, ezáltal az időszakonként elszámolt amortizáció is nőtt, legfőképp 2020-tól kezdődően. Az általunk számított módosított SCR mutató elemeit éppen ezért mind a bevételi, mind pedig a ráfordítás ágon módosítottuk. A 2020/21-es szezonig jól kivehető, hogy a módosított mutató még nagyobb értéket vesz fel, mint a beszámoló szerinti, hiszen a bevételek csökkentése nagyobb mértékű, mint az általuk generált amortizáció csökkenése. A 2021/22-es szezon a piaci ár alatti értékesítésre vezethető vissza. A módosított SCR azért vesz fel kisebb értéket ebben a szezonban, mint az eredeti, mert a korábban magasabb értéken aktivált játékosok után elszámolandó amortizációt továbbra is csökkentenünk kellett, illetve ezzel párhuzamosan a bevételeket növelnünk kellett, mivel azok a piaci értéknél alacsonyabbak



ebben a szezonban. A korrekciókból egyértelműen megállapítható, hogy a mutató érzékeny arra, ha piaci értéknél szignifikánsan magasabb vagy alacsonyabb értéken ad el játékosokat egy klub. Például a 2018/19-es szezonban manipulált tőkenyerességgel 10 százalékpontot tudtak lefaragni a mutatóból ugyanazon szezon módosított értékéhez képest. A 2021/22-es szezonban 17 százalékponttal növelte a mutató értékét az, hogy a játékostranszferekből származó bevételek nem érték el a piaci értéket. Az UEFA több évet ad arra, hogy szezonról szezonra, optimális esetben 10 százalékponttal tudják csökkenteni a mutató értékét a klubok. Ez is jelzi azt, hogy mennyire szembetűnő, ha egy szezonon belüli 10-20 százalékpont eltérés van a manipulált és a piaci értékek között.

## 6. táblázat: Squad Cost Ratio

Szezon	SCR (%)	Módosított SCR (%)
2016/17	62,0	64,4
2017/18	73,3	80,1
2018/19	78,8	88,3
2019/20	75,8	80,6
2020/21	102,6	103,8
2021/22	112,3	95,3

Forrás: saját szerkesztés a Juventus éves pénzügyi jelentései alapján

A Juventus esetében még a manipuláció segítségével sem sikerült kedvező gazdasági képet kialakítani. A klub még ilyen eszközök alkalmazásával sem tudta javítani a romló likviditását, a költségvetését behatárolják az évről évre súlyosbodó eredményági veszteségek, amelynek következtében saját erőből tőkét sem képes bevonni. Egy esetleges külső tőkebevonás vagy a tőkenyeresség további manipulálása vizsgálatunk alapján csak tovább súlyosbítaná a klub adóssághelyzetét, amely növelné a klub nemfizetési és működési kockázatát.

Az UEFA által létrehozott SCR mutató véleményünk szerint jól tükrözi a Juventus jelenlegi helyzetét. A mutató alapján úgy tudna kilábalni a klub ebből a helyzetből, ha visszafogná a játékoskereskedelemben a költségeit, hiszen ezen ágon nem tudta jól menedzselni az adósságát. Így egyre kisebb mértékben tud részt venni a nemzetközi játékoskereskedelemben. Ez a probléma minden bizonnyal csak rontja a klub jövőbeli meccsnapi és közvetítési bevételeinek potenciális értékét. A folyamat megfordítása a klubmodell változtatásával, az akadémia fejlesztésével és az utánpótlásból érkező játékosok beépítésével, értékesítésével lenne lehetséges.

## Összegzés és kitekintés

A labdarúgás számos iparági sajátossággal bír, a szervezetek meglehetősen egyedi és nehezen értékelhető erőforrások bevonásával működnek. Ahogy arra a bemutatott eset is rávilágított ez a nagyfokú szubjektívitás a pénzügyi beszámolókat tartalmára is hatással van, ami a megbízható és valós kép biztosítását veszélyeztetheti. A szubjektívitás álcája mögé bújtatott manipuláció segíthet a klubok pénzügyi helyzetét kedvezőbb színben feltüntetni, ami egyrészt a befektetők számára okozhat károkat, másrészt a szabályoknak való megfelelés vizsgálatát is nehezíti (mely közvetlenül a többi klubot érinti károsan). Emiatt nagy jelentősége lenne egzaktabb értékelési eljárások megalkotásának. Az is belátható ugyanakkor, hogy a nagy értékelési eltérések származhatnak a jóhiszeműség keretein belüli szubjektívitásból, emiatt a szándékolt és nem szándékolt manipulációk detektálása szintén egy kritikus területnek tekinthető.

A Juventus esetét vizsgálva láthattuk, hogy az átigazolási díjak manipulációja segítette a klub helyzetét kedvezőbb színben feltüntetni, viszont a kedvezőtlen folyamatok ennek ellenére is tetten érhetőek voltak. Az eset során az is megfigyelhető volt, hogy az átigazolási díjak manipulációja csupán rövid távú megoldást jelentenek, hosszabb távon pedig tovább fokozzák a gazdálkodási nehézségeket. Így ez a megoldás csupán akkor jelenthet előnyt egy klubnak, ha csupán egy-egy évben nem felel meg (egyszeri sokkok miatt) különböző szabályozásoknak, tartósan veszteséges működés esetén viszont a problémák elmélyüléséhez vezet. Mindez pedig veszélyezteti a klubok működését és ezáltal az ökoszisztéma fenntarthatóságát is.

Kiemelt jelentőségűnek tartjuk ezért, hogy nemzeti és nemzetközi szervezetek detektálják a manipulatív elszámolásokat, viszont ezzel párhuzamosan legyenek tekintettel a szakirodalmakban is kiemelt magas fokú szubjektívításra, ami véleményünk szerint nem eliminálható teljeskörűen. A kreatív számviteli technikák háttérbe szorítása növelheti a transzparenciát. Az ellenőrzések fenntartása vagy fokozása mellett fontosnak tartjuk szabályozási környezet kialakítását, mely a klubokat a fenntartható működésre ösztönzi, ezzel is biztosítva az ipar működési kereteinek stabilitását (Denich és Hajdu, 2021).

Tanulmányunk korlátját az jelenti, hogy bár a Juventus esetén keresztül igazolhatóvá váltak a tőkenyeresség manipulációjának káros következményei, de az nem nyert feltárást, hogy ez a jelenség mekkora teret nyert a labdarúgás világában, így ezen tanulmány alapján nem ítéltető meg, hogy ez mekkora kockázatot jelent az ökoszisztéma számára. Ezen kérdés vizsgálata további kutatások alapját képezheti.

## Irodalomjegyzék

1. Babbie, E. (2001). A társadalomtudományi kutatás módszertana. Balassi Kiadó, Budapest
2. Bowen, G.A. (2009), Document Analysis as a Qualitative Research Method, *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27-40. <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
3. Denich, E., Budai, E. & Baracsi, Á.L. (2023). Az earnings management gyakorlatának vizsgálata amerikai tőzsdei vállalkozások példáján keresztül. *STATISZTIKAI SZEMLE*, 101(1), 30-52.
4. Denich, E. & Hajdu, D. (2021). A kreatív számvitel alkalmazásának vizsgálata Transparency and Disclosure Index (TDI-) módszer segítségével autópári cégeknél. *Pénzügyi Szemle*, 66(3), 390-405.
5. Deloitte (2023a). Deloitte Football Money League 2023. Online: <https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html>
6. Deloitte (2023b). A balancing act. Annual Review of Football Finance 2023 Online: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-uk-annual-review-of-football-finance-2023.pdf>
7. Feess, E., & Muehlheusser, G. (2003). The Impact of Transfer Fees on Professional Sports: An Analysis of the New Transfer System for European Football. *The Scandinavian Journal of Economics*, 105(1), 139–154. <http://www.jstor.org/stable/3440925>
8. Franceschi (2020). The Plus-valenza case: a call for regulation for the blurred value of football players. Working paper. Online: [https://www.researchgate.net/publication/372951480\\_THE\\_CAPITAL\\_GAINS\\_CASE\\_A\\_CALL\\_FOR\\_REGULATION\\_FOR\\_THE\\_BLURRED\\_VALUE\\_OF\\_FOOTBALL\\_PLAYERS](https://www.researchgate.net/publication/372951480_THE_CAPITAL_GAINS_CASE_A_CALL_FOR_REGULATION_FOR_THE_BLURRED_VALUE_OF_FOOTBALL_PLAYERS)
9. Franceschi, M., Brocard, J.F., Follert, F. & Gouguet, J.J. (2023). Determinants of football players' valuation: A systematic review. *Journal of Economic Surveys*. <https://doi.org/10.1111/joes.12552>
10. Franceschi, M., Giuffrè V. (2023). The „Capital Gains” Case: A Call for Regulation for the Blurred Value of Football players. *Rivista di Diritto ed Economia dello Sport*, 19.
11. Franck, E. & Nüesch, S. (2011). The effect of wage dispersion on team outcome and the way team outcome is produced; *Applied Economics*, 43(23), pp 3037–3049;
12. Frick, B. (2007). THE FOOTBALL PLAYERS' LABOR MARKET: EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE MAJOR EUROPEAN LEAGUES. *Scottish Journal of Political Economy*, 54(3), pp 422-446
13. Fűrész, D. I. (2018). Correlation between profitability and transfer activity in European football. *Croatian Review of Economic, Business and Social Statistics*, 4(2), pp 15-22. <https://doi.org/10.2478/crebss-2018-0009>
14. Fűrész, D. I. (2021). Sztárigazolások eredményességre gyakorolt hatásának modellezése az európai labdarúgás példáján keresztül. Doktori Értekezés, Pécsi Tudományegyetem Egészségtudományi Doktori Iskola, Pécs

15. Fűrész, D.I. & Rappai, G., (2022). Information leakage in the football transfer market. *European Sport Management Quarterly*, 22(3), pp 419-439. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1797847>
16. Jakusné Harmos É. (2023). A dokumentumelemzés módszertana a hadtudományi tanulmányok készítéséhez. *Hadtudomány* 33, 157-172. <https://doi.org/10.17047/Hadtud.2023.33.E.157>
17. Kovács Zs. I. & Lippai-Makra E. (2023). Intellectual capital disclosure and non-financial reporting – current issues related to policymaking. *PROSPERITAS* 10(3). | [https://doi.org/10.31570/prosp\\_2022\\_0048](https://doi.org/10.31570/prosp_2022_0048)
18. Kovács Zs. I. & Deák I. (2012). Számvitel – szakma versus tudomány. *Pénzügyi Szemle*, 51(4), pp 458-468.
19. Kovács, Zs. I., (2015). Immateriális vagyonelemek a magyar számviteli rendszerben és a beszámolóokban. *Pénzügyi Szemle*, 54(2), pp 231-242.
20. Kovács, Zs. I., Lippai-Makra, E., Kiss, G.D. & Deák, I., (2021). Az immateriális javakkal kapcsolatos közzététel vizsgálata tartalomelemzéssel a legnagyobb hazai vállalkozásoknál. *GAZDASÁG ÉS PÉNZÜGY*, 8(1), pp 88-112. <https://doi.org/10.33926/GP.2021.1.4>
21. Limba, F.B. & Sapulette, S.G. (2021). European Football Player Transfer Scheme according to IFRS and IAS: Case Study on Juventus Football Club SpA. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(4), pp 12355-12365.
22. Nagy Z.I. 2011. A professzionista futball finanszírozási sajátosságai. *Pénzügyi Szemle*, 50(4), pp 524-570.
23. Poli, R., Besson, R. & Ravenel, L. (2021). Econometric approach to assessing the transfer fees and values of professional football players. *Economies*, 10(4). <https://doi.org/10.3390/economies10010004>
24. Rodov, I. & Leliaert, P. (2002). FiMIAM: financial method of intangible assets measurement. *Journal of intellectual capital*, 3(3), pp 323-336. <https://doi.org/10.1108/14691930210435642>
25. Rosen, S & Sanderson, A. (2001). Labour Markets in Professional Sports. *The Economic Journal*, 111(469), pp 47-68, <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00598>
26. Rubio Martin, G., Manuel García, C.M., Rodríguez-López, Á. & Gonzalez Sanchez, F.J. (2022). Measuring football clubs' human capital: analytical and dynamic models based on footballers' life cycles. *Journal of Intellectual Capital*, 23(5), pp 1107-1137. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2020-0211>
27. Simmons, R., (1997). Implications of the Bosman ruling for football transfer markets. *Economic Affairs*. 17(3), pp13-18.
28. Simmons, R., (2007). Overpaid athletes? Comparing american and european football. *WorkingUSA*, 10(4), pp 457-471.
29. Sloane, P. J. (1971). THE ECONOMICS OF PROFESSIONAL FOOTBALL: THE FOOTBALL CLUB AS A UTILITY MAXIMISER. *Scotthis Journal of Political Economy*, 18(2), pp 121-146.
30. Sloane, P.J., (2006). Rottenberg and the economics of sport after 50 years: An evaluation. *IZA Discussion Papers* 2175, Institute of Labor Economics (IZA).
31. Solberg, H. A. & Haugen, K. K. (2010). European club football: why enormous

- revenues are not enough?, *Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics*, 13(2), pp 329-343
32. Takács F. (2017). Az esettanulmány mint módszertan a szociológiában. *Szociológiai Szemle*, 27(2) 126-132.
  33. Torgler, B. & Schmidt, S. L. (2007). What shapes player performance in soccer? Empirical findings from a panel analysis; *Applied Economics*, 39(18), pp 2355–2369.
  34. Tóth, N.Á. & Mátrai, G., (2023). A magyar sport finanszírozásának rendszere, különös tekintettel a közpénzügyi vonatkozásokra. *Pénzügyi Szemle*, 69(2), pp 84-102. [https://doi.org/10.35551/PFQ\\_2023\\_2\\_5](https://doi.org/10.35551/PFQ_2023_2_5)
  35. UEFA (2023). Club Licensing and Financial Sustainability Regulations. Online: <https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2023-Online>