

A HAZAI NÉGY LEGNAGYOBB FAST FASHION VÁLLALAT VAGYONI ÉS RÖVID TÁVÚ PÉNZÜGYI HELYZETÉNEK ELEMZÉSE ÉS ÖSSZEHASONLÍTÁSA AZ ÉVES BESZÁMOLÓK ALAPJÁN

Bárcsi Bence – Gál Tímea

Absztrakt: Az elmúlt években a fast fashion iparág jelentős változásokon ment keresztül, különösen a fogyasztói szokások átalakulása és a környezettudatosság növekedése miatt. A magyarországi piacon meghatározó szerepet játszó vállalatok — az Inditex csoport (ITX Magyarország Kft.), az LPP csoport (LPP Hungary Kft.), a H&M (H&M Hennes & Mauritz Kft.) és a C&A (C&A Mode Kft.) — stratégiáikat a gyorsan változó igényekhez igazítják. Ez az elemzés e vállalatok vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzetét hasonlítja össze az elmúlt hét év (2017–2023) éves beszámolóinak alapján. Az elemzés az eszközszerkezeti vertikális mutatókra és a likviditási mutatókra fókuszál, amelyek betekintést nyújtanak a cégek gazdasági stabilitásába és rugalmasságába. A kutatás célja annak feltárása, hogyan teljesítenek ezek a vállalatok a modern piaci és társadalmi kihívások — például a digitális transzformáció és a fenntarthatósági elvárások — tükrében. Az eredmények három fő kihívást mutatnak: a likviditás és növekedés közötti egyensúly megtalálását, a fenntarthatóság pénzügyi integrációját, valamint a digitális átállás forgótőke-igényét. Ezek a tényezők kulcsfontosságúvá teszik a rugalmas pénzügyi stratégiák kialakítását a versenyképesség hosszú távú megőrzése érdekében.

Abstract: This study examines the asset structure and short-term financial situation of the four largest fast fashion companies operating in Hungary — Inditex (ITX Magyarország Kft.), LPP Group (LPP Hungary Kft.), H&M (H&M Hennes & Mauritz Kft.), and C&A (C&A Mode Kft.) — based on their annual reports from 2017 to 2023. The analysis focuses on vertical asset structure indicators and liquidity ratios to assess the economic stability and adaptability of these companies. The research aims to uncover how these global firms perform amidst modern market and societal challenges, such as digital transformation and rising sustainability demands, within the Hungarian context. The findings highlight three key challenges: balancing liquidity and growth, integrating sustainability into financial strategies, and managing working capital requirements in digital transformation. Addressing these factors is crucial for maintaining long-term competitiveness in the fast fashion industry.

Kulcsszavak: fast fashion, eszközszerkezet, likviditási mutatók, pénzügyi teljesítmény

Keywords: fast fashion, asset structure, liquidity indicators, financial performance

1. Bevezetés

A fast fashion iparág globálisan 100 milliárd dollárt meghaladó értékű, gyorsan növekvő szektor, amely alacsony előállítási költségű, divatos ruházati cikkekre fókuszál, de jelentős környezeti és társadalmi aggályokat vet fel. A fogyasztók gyors vásárlásra ösztönzése az eldobható kultúrát erősíti, ami a globális üvegházhatású gáz kibocsátás 10%-áért felelős (Niinimäki et al., 2020). A gyártás víz- (pl. egy pamutpólóhoz 2700 liter), energia- és vegyszerigényes szennyezést és erőforráskimerülést okoz (Remy et al., 2016; Bailey et al., 2022). A textilgyárak tisztítatlan szennyvize különösen a fejlődő országokban károsítja az ökoszisztémákat és közösségeket, növelve a környezeti egyenlőtlenségeket (Bick et al., 2018).

A fogyasztók a megfizethetőséget és a trendeket előnyben részesítik a fenntarthatósággal szemben fenntartva a túlfogyasztást (McNeill & Moore, 2015;

Shirvanimoghaddam et al., 2020). Az iparág nyereségorientált modellje alacsony költségű munkaerőt és gyors gyártási ciklusokat használ, gyakran sérülékeny munkajogokkal a háttérben (Turker & Altuntas, 2014). A munkások hosszú munkanapokkal, alacsony bérekkel és veszélyes körülményekkel szembesülnek, etikai kérdéseket vetve fel (Hammer & Plugor, 2019).

Az olyan márkák, mint a H&M, elkezdtek beépíteni a fenntarthatósági szempontokat az üzleti modelljükbe, és példaként szolgálnak arra, hogyan fejlődhet a hagyományos fast fashion (Shen, 2014). A fenntarthatósági törekvések részeként a vállalatok növelik az újrahasznosított anyagok arányát termékeikben, és visszavételi, illetve újrahasznosítást támogató rendszereket vezetnek be a használt ruházat kezelésére. Továbbra is kulcsfontosságú azonban, hogy ezek a kezdeményezések valóban hatásosak legyenek, ne pedig pusztán a tudatos fogyasztók megnyugtatására szolgáló greenwashing taktikák (Caro & Martínez-de-Albéniz, 2015).

E kihívások a modern kori globalizáció és fogyasztói kultúra kontextusában különösen relevánsak, hiszen a fast fashion iparág a gazdasági növekedés és a társadalmi-környezeti költségek közötti ellentmondást testesíti meg. Jelen kutatás célja a Magyarországon működő fast fashion vállalatok eszközszerkezeti és likviditási mutatóinak összehasonlító elemzése annak érdekében, hogy értékelje pénzügyi stabilitásukat és alkalmazkodóképességüket a fentebb említett piaci és társadalmi kihívások közepette.

Magyarországon az Inditex (ITX Magyarország Kft.), az LPP (LPP Hungary Kft.), a H&M (H&M Hennes & Mauritz Kft.) és a C&A (C&A Mode Kft.) a legnagyobb piaci szereplők árbevétel tekintetében. Az Inditex globális ellátási láncá és gyors reagálása, az LPP kelet-európai terjeszkedése, a H&M fenntarthatósági és márkaportfóliója, valamint a C&A családközpontú kínálata és stabilitása karakterizálja és formálja a piacot (Ghemawat et al., 2003; Kawamura, 2018). A kutatás e vállalatok pénzügyi teljesítményét és az iparági trendekhez való alkalmazkodásukat vizsgálja.

2. Anyag és módszer

A kutatás központi kérdése: „Hogyan alakult a fast fashion iparágban működő vállalatok pénzügyi teljesítménye Magyarországon az elmúlt 7 évben, és miként reagáltak a modern piaci és társadalmi kihívásokra?” A vizsgálat az Inditex csoport (ITX Magyarország Kft.), az LPP csoport (LPP Hungary Kft.), a H&M (H&M Hennes & Mauritz Kft.) és a C&A (C&A Mode Kft.) magyarországi leányvállalatainak pénzügyi adataira fókuszál, az elmúlt hét év (2017–2023) éves beszámolóit alapján. Az elemzés az éves beszámolók adatait (például az árbevételeket) és az adatokból számolható mutatók (például eszközszerkezeti vertikális mutatók és likviditási mutatók) értékeit használja fel, hogy átfogó képet nyújtson a vállalatok vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzetéről (Bhardwaj & Fairhurst, 2010).

A vizsgált cégek kiválasztásának indoka, hogy ők a legnagyobb piaci részesedéssel rendelkező fast fashion szereplők Magyarországon, és üzleti modelljeik leképezik az iparág gyorsan változó dinamikáját.

Az adatok elemzése és ábrázolása során diszkrét, fordulónapra — vagyis a vizsgált cégeknél eltérő időbeli zárásokra (pl. H&M: december 1. – november 30., Inditex: február 1. – január 31.) — vonatkozó mutatószámokat használtunk. Ez a diszkrét megközelítés pontosan tükrözi az időbeli változásokat, hiszen az adatok az egyes vállalatok pénzügyi évének zárási időpontjaihoz igazodnak. Bár az eltérő fordulónapok metodológiai korlátot jelenthetnek, az összehasonlító elemzés helytálló, mivel a vizsgált mutatók — például a likviditási ráta és a készletforgási sebesség – hosszú távú trendeket és stratégiai különbségeket tükröznek, amelyek kevésbé érzékenyek a pontos zárási időpontokra. Ugyanakkor fontos megjegyezni, hogy az eltérő időzítésből adódó szezonális hatások (például az év végi értékesítési csúcsok) kisebb torzítást okozhatnak, amelyet az eredmények értelmezése során figyelembe vettünk. Így az elemzés lehetővé tette a vállalatok pénzügyi teljesítményének részletes és valósághű összehasonlítását, különös tekintettel a stratégiai és működési eltérésekre. A külső környezeti tényezők, mint a COVID-19 hatása vagy a gazdasági környezet változása, szintén beépülnek az elemzésbe, hogy kontextusba helyezzük a teljesítményeket.

Az adatok elemzésének egyik módszere a kutatás során az eszközszerkezeti vertikális mutatók elemzése, amely a vállalatok vagyoni helyzetének megértésére irányul, az eszközök összetételének és a finanszírozási struktúra arányainak vizsgálatán keresztül. Ez magában foglalja az egyes eszköztípusok (pl. forgóeszközök, befektetett eszközök) arányát a teljes eszköztömegben, valamint a saját tőke és idegen tőke megoszlását, amelyek a stabilitás és a pénzügyi rugalmasság kulcsindikátorai (Bíró et al., 2016). Fontos megjegyezni, hogy jelen elemzés kizárólag az eszköz oldali mutatókat veszi figyelembe, és nem terjed ki a finanszírozási struktúra, például a saját tőke és az idegen tőke megoszlásának vizsgálatára. Az arányok időbeli változása trendeket jelezhet, például a forgóeszközök növekedése a likviditás javulását, míg a magas idegen tőke a finanszírozási kockázatok emelkedését mutathatja (Bíró et al., 2016).

A kutatás során alkalmazott másik adatelemzési módszer a likviditás elemzése, amely alapvető fontosságú annak értékelésében, hogy egy vállalkozás forgóeszközei milyen mértékben képesek fedezni a rövid lejáratú kötelezettségeit. Ez az elemzés a likvid eszközöket veti össze az egy éven belül esedékes fizetési kötelezettségekkel. A mutató akkor tekinthető kedvezőnek, ha a forgóeszközök értéke meghaladja a rövid lejáratú kötelezettségek összegét, mivel ebben az esetben a vállalat képes a rövid lejáratú kötelezettségeit saját forgóeszközeiből finanszírozni (Fenyves et al., 2016). A vállalat rövid távú pénzügyi helyzetének értékelése során elsődleges szempont a likviditási mutatók elemzése. Általában elmondható, hogy a magasabb likviditási mutató a vállalat jobb fizetőképességét jelzi, ami nagyobb pénzügyi rugalmasságot és stabilitást biztosít. Ugyanakkor, ha a mutató értéke jelentősen meghaladja az iparági átlagot vagy a 2–2,5 körüli szintet, óvatosságra van szükség, és további elemzéseket kell végezni annak érdekében, hogy a kedvező likviditási helyzet valós képet tükrözzön, és ne rejtessen el mögöttes problémákat, például a jövedelmezőség hiányát vagy a készletgazdálkodás hiányosságait (Harrington, 2004).

3. A vizsgált vállalatok bemutatása

A kutatás a magyar fast fashion piac négy vezető szereplőjét vizsgálja: az Inditex csoportot, az LPP csoportot, a H&M-et és a C&A-t. Ezek a leányvállalatok képviselik anyacégeik stratégiáit a magyar piacon, és a legnagyobb piaci részesedéssel rendelkeznek az ágazatban.

3.1. Az Inditex csoport bemutatása

Az 1985-ben Spanyolországban alapított Inditex (ITX Magyarország Kft.) a világ egyik legnagyobb divatipari szereplője, több mint 6000 üzlettel, köztük a Zara (2200+ üzlet) vezetésével. Üzleti éve február 1-től január 31-ig tart. A just-in-time termelésre és hatékony logisztikára épülő fogyasztóközpontú modellje kiemelkedő, minimalizálva a környezeti terheket (Caro & Martínez-de-Albéniz, 2015; Zara, 2025; Inditex, 2025).

3.2. Az LPP csoport bemutatása

Az LPP csoport, Lengyelország legnagyobb divatkereskedője, több mint három évtizedes múltra tekint vissza a divatiparban. A lengyel LPP, öt márkával (Reserved, Cropp, House, Mohito, Sinsay), globális jelenléttel és erős e-kereskedelmi szegmensenel rendelkezik. Magyarországon az LPP Hungary Kft. működik, üzleti éve a naptári év (január 1. – december 31.). Omnichannel stratégiája a fizikai és online csatornák integrációját célozza (LPP, 2025).

3.3. A H&M bemutatása

Az 1947-ben alapított svéd H&M (Hennes & Mauritz AB) több mint 5000 üzlettel működik 70+ országban, Magyarországon a H&M Hennes & Mauritz Kft. képviseli. Üzleti éve december 1-től november 30-ig tart. Nagy volumenű termelése költséghatékonyságot biztosít, márkái (COS, Monki, & Other Stories, ARKET) különböző szegmenseket céloznak (Bruce & Daly, 2006; Turker & Altuntas, 2014; H&M, 2025).

3.4. A C&A bemutatása

Az 1841-ben Hollandiában alapított C&A (C&A Mode Kft.) Európában, Brazíliában és Mexikóban van jelen. Üzleti éve március 1-től február 29-ig tart. Megfizethető, minőségi divatot kínál, fenntarthatóságra fókuszálva (Crane et al., 2019; Niinimäki & Hassi, 2011). Innovatív technológiái (online kereskedelem, digitális marketing) és társadalmi szerepvállalása (munkaügyi jogok, egyenlőség) erősíti pozícióját (Joy et al., 2012; C&A, 2025).

4. Eredmények és értékelésük

A kutatás során a magyar fast fashion ruhaiparban meghatározó szerepet betöltő négy vállalat — H&M, Inditex, C&A és LPP — vagyoni és rövid távú pénzügyi helyzetét elemeztük a 2017–2023 közötti időszakban. Az eszközök vertikális elemzése lehetővé tette a vagyoni struktúra átfogó vizsgálatát, amely a menedzsment számára kulcsfontosságú információt nyújt a stratégiai döntéshozatalhoz. Ezt

követően a likviditási mutatók segítségével a vállalatok rövid távú fizetőképességét értékeltük, kiemelve az iparág gyors pénzügyi körforgásának jelentőségét.

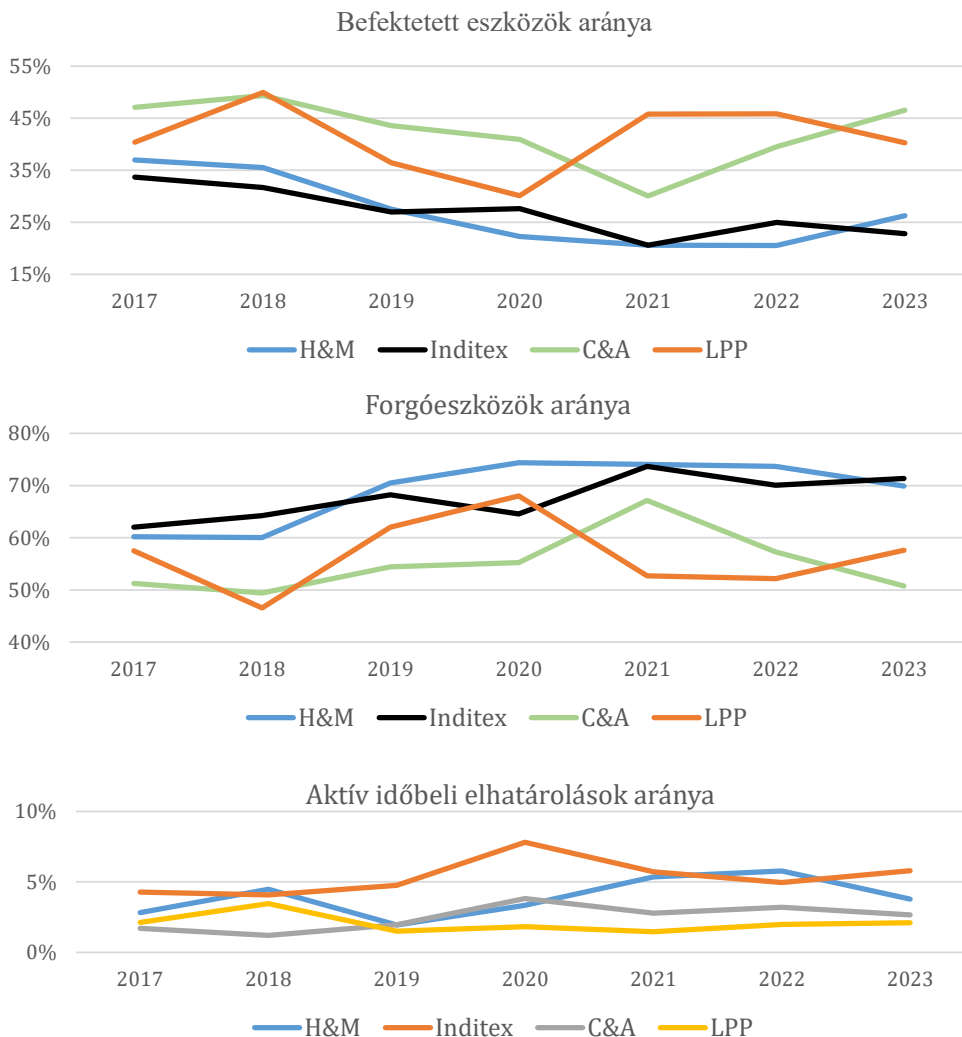
4.1. Eszköz (fő)csoporthoz aránymutatója és annak változása

A mérleg eszközoldalának elemzése során a fő eszközcsoportok — befektetett eszközök, forgóeszközök és aktív időbeli elhatárolások — arányát vizsgáltuk az összes eszközhöz viszonyítva. Ez a megközelítés a szakirodalomban elterjedt módszer a vagyoni struktúra átláthatóságának biztosítására (Brigham & Ehrhardt, 2020). Az eredményeket az *1. ábra* szemlélteti, amely a 2017–2023 közötti időszak arányváltozásait mutatja be.

A H&M eszközstruktúrájának vertikális elemzése során a befektetett eszközök, forgóeszközök és aktív időbeli elhatárolások arányait vizsgáltuk az összes eszközhöz viszonyítva 2017–2023 között. A forgóeszközök aránya 2017–2018-ban 60% volt, 2019-ben 71%-ra nőtt (11%-os emelkedés), 2020–2022-ben stabilan 74%-on maradt, majd 2023-ban 70%-ra csökkent. Ez a likviditásnövelő stratégiát tükrözi, összhangban a fast fashion gyors készletforgásával, különösen a pandémia utáni években. A befektetett eszközök aránya 2017-ben 37%-ról 2018-ban 36%-ra, 2019-ben 28%-ra (8%-os csökkenés), 2020-ban 22%-ra, 2021–2022-ben 21%-ra csökkent, majd 2023-ban 26%-ra nőtt, jelezve a hosszú távú beruházások bővülését a stabilizálódó gazdaságban. Az aktív időbeli elhatárolások aránya 2017-ben 3%, 2018-ban 4%, 2019-ben 2%, 2020-ban 3%, 2021-ben 5%, 2022-ben 6%, 2023-ban 4% volt, mérsékelt ingadozással, ami stabil rövid távú pénzügyi tervezést mutat.

Az Inditex eszközstruktúrájának vertikális elemzése során ugyanezeket az arányokat vizsgáltuk 2017–2023 között. A befektetett eszközök aránya 2018-ban 32%-ról 2019-ben 27%-ra csökkent (5%-os visszaesés), 2020-ban 28%-ra nőtt, 2021-ben 21%-ra esett, 2022-ben 25%-ra, 2023-ban 23%-ra változott, tükrözve a hosszú távú beruházások ingadozását a gazdasági változásokra reagálva. A forgóeszközök aránya 2017-ben 62%-ról 2019-re 68%-ra nőtt, 2020-ban 65%-ra csökkent, 2021-ben 74%-ra emelkedett (csúcs, 9%-os növekedés 2020-hoz képest), 2022-ben 70%-ra, 2023-ban 71%-ra mérséklődött, jelezve a likviditásnövelést a pandémia utáni fellendülésben, összhangban a fast fashion rugalmasságával. A 2022-es mérlegfőösszeg-növekedés részben a Zara, a Bershka és a Pull&Bear jogi összeolvadásának köszönhető. Az aktív időbeli elhatárolások aránya 2017-ben 4%, 2020-ban 8%, 2023-ban 6% volt (4–8% között ingadozva), stabil rövid távú tervezést mutatva.

1. ábra: A vállalatok fő eszközcsoportjainak arányváltozása



Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

A C&A eszközstruktúrájának vertikális elemzése során ugyanezeket az arányokat vizsgáltuk 2017–2023 között. A befektetett eszközök aránya 2017-ben 47%, 2018-ban 49%, 2019-ben 44%, 2020-ban 41%, 2021-ben 30% (jelentős visszaesés), 2022-ben 40%, 2023-ban 47% volt, hullámzó trenddel, ami a beruházások változó intenzitását tükrözi a gazdasági ingadozásokra, pl. pandémiás óvatosságra reagálva. A forgóeszközök aránya 2017-ben 51%, 2018-ban 49%, 2019-ben 54%, 2020-ban 55%, 2021-ben 67% (csúcs), 2022-ben 57%, 2023-ban 51% volt, növekedéssel 2021-ig a likviditás erősítésére, összhangban a fast fashion készletforgásával a pandémia utáni fellendülésben. Az aktív időbeli elhatárolások aránya 2017-ben 2%, 2018-ban 1%, 2019-ben 2%, 2020-ban 4%, 2021–2023-ban 3% volt (1%-os nettó növekedés 2017-hez képest), mérsékelt ingadozással, stabil rövid távú tervezést jelezve.

Az LPP eszközstruktúrájának vertikális elemzése során ugyanezeket az arányokat vizsgáltuk 2017–2023 között. A befektetett eszközök aránya 2017-ben 40%, 2018-ban 50%, 2019-ben 36%, 2020-ban 30%, 2021–2022-ben 46%, 2023-ban 40% volt, hullámzó trenddel, tükrözve a beruházások változó intenzitását a gazdasági ingadozásokra, pl. pandémiás óvatosságra és fellendülésre reagálva. A forgóeszközök aránya 2017-ben 57%, 2018-ban 47%, 2019-ben 62%, 2020-ban 68% (csúcs), 2021-ben 53%, 2022-ben 52%, 2023-ban 58% volt (1%-os nettó növekedés 2017-hez képest), emelkedéssel 2020-ig a likviditás erősítésére a fast fashion készletforgásával összhangban, majd csökkenéssel a befektetett eszközökbe áramló beruházások miatt. Az aktív időbeli elhatárolások aránya 2017-ben 2%, 2018-ban 3%, 2019–2020-ban 2%, 2021-ben 1%, 2022–2023-ban 2% volt (nem változott nettó), mérsékelt ingadozással, stabil rövid távú tervezést mutatva.

A forgóeszközök összetételének vertikális elemzése során a H&M, Inditex, C&A és LPP készleteinek, követeléseinek és pénzeszközeinek arányait vizsgáltuk a forgóeszközökön belül 2017–2023 között (2. ábra). Értékpapírok nem szerepeltek a forgóeszközökben, így arányuk nulla.

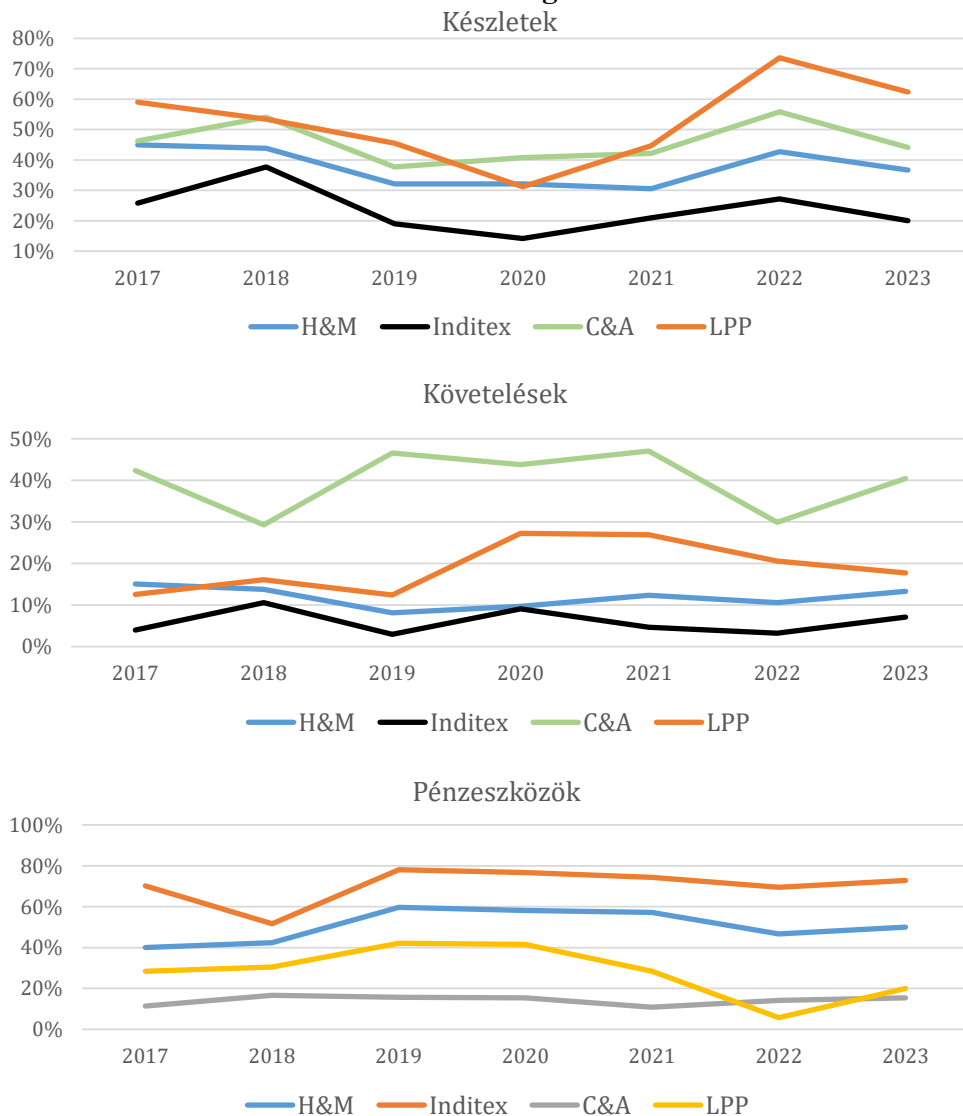
A H&M forgóeszközeinél a pénzeszközök aránya 2017-ben 40%, 2018-ban 42%, 2019-ben 60% (18%-os növekedés), 2020-ban 58%, 2021-ben 57%, 2022-ben 47%, 2023-ban 50% volt. A készletek aránya 2018-ban 44%-ról 2019-ben 32%-ra (12%-os csökkenés), 2022-ben 43%-ra, 2023-ban 37%-ra változott. A követelések aránya 2018-ban 14%-ról 2019-ben 8%-ra (6%-os csökkenés), 2023-ban 13%-ra módosult. Ez a forgási sebesség növekedését és a likviditás-készletszint egyensúlyának fenntartását jelzi a fast fashion stratégiájával összhangban.

Az Inditex forgóeszközeinél a pénzeszközök aránya 2017-ben 70%, 2018-ban 52% (18%-os csökkenés), 2019-ben 78%, 2020-ban 77%, 2021-ben 74%, 2022-ben 70%, 2023-ban 73% volt. A készletek aránya 2018-ban 38%-ról 2019-ben 19%-ra, 2020-ban 14%-ra, 2021-ben 21%-ra, 2022-ben 27%-ra, 2023-ban 20%-ra változott. A követelések aránya 2018-ban 11%-ról 2019-ben 3%-ra, 2020-ban 9%-ra, 2021-ben 5%-ra, 2022-ben 3%-ra, 2023-ban 7%-ra módosult. Ez a likviditás fenntartását és készletoptimalizálást tükröz.

A C&A forgóeszközeinél 2017-ben a készletek aránya 46%, a követelések 42%, a pénzeszközök 11% volt. 2018-ban a készletek 54%-ra, a követelések 29%-ra, 2019-ben a készletek 38%-ra (16%-os csökkenés), a követelések 47%-ra (18%-os növekedés), 2020-ban 41% és 44%, 2021-ben 42% és 47%, 2022-ben 56% és 30%, 2023-ban 44% és 40% volt, a pénzeszközök pedig 2022-ben 14%-ra, 2023-ban 15%-ra nőttek. Ez kiegyensúlyozottabb összetételt mutat a 2017-es évhez képest.

Az LPP forgóeszközeinél 2017-ben a készletek aránya 59%, a követelések 13%, a pénzeszközök 28% volt. 2018-ban 53%, 16%, 30%, 2019-ben 45% (8%-os csökkenés), 12% (4%-os csökkenés), 42% (12%-os növekedés), 2020-ban 31%, 27%, 42%, 2021-ben 45%, 27%, 28%, 2022-ben 74% (29%-os növekedés), 21%, 6% (22%-os csökkenés), 2023-ban 62%, 18%, 20% volt. Ez 2022-ben a likviditás csökkenését és készletnövekedést, majd 2023-ban kiegyensúlyozottabb összetételt jelez.

2. ábra: A vállalatok forgóeszközeinek változása



Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

Az összehasonlító elemzés a H&M, Inditex, C&A és LPP eszközstruktúrájában jellegzetes mintázatokat tárt fel (1. táblázat). Mindegyik vállalatnál az immateriális javak, befektetett pénzügyi eszközök és értékpapírok aránya elhanyagolható (0%) maradt 2017–2023 között, jelezve csekély szerepüket a szektorban.

A H&M-nél 2019-ben a pénzeszközök 17%-ponttal nőttek (25%-ról 42%-ra), míg a tárgyi eszközök 7%-ponttal csökkentek (35%-ról 28%-ra). 2022-ben a pénzeszközök 8%-ponttal estek (42%-ról 34%-ra), a készletek ugyanennyivel nőttek (23%-ról 31%-ra) egyidejű, ellentétes irányú elmozdulást mutatva.

Az Inditexnél 2019-ben a tárgyi eszközök 14%-ponttal csökkentek (50%-ról 36%-ra), a pénzeszközök 24%-ponttal nőttek (24%-ról 48%-ra). 2021-ben a tárgyi

eszközök 16%-ponttal nőttek (30%-ról 46%-ra), a pénzeszközök 13%-ponttal csökkentek (52%-ról 39%-ra). Az aktív időbeli elhatárolások stabilak maradtak (1–3%).

1. táblázat: A vállalatok elsődleges alcsoportjainak megoszlása eszköz oldalon

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
H&M	Tárgyi eszközök	37%	35%	28%	22%	21%	21%	26%
	Készletek	27%	26%	23%	24%	23%	31%	26%
	Követelések	9%	8%	6%	7%	9%	8%	9%
	Pénzeszközök	24%	25%	42%	43%	42%	34%	35%
	Aktív időbeli elhatárolások	3%	4%	2%	3%	5%	6%	4%
Inditex	Tárgyi eszközök	40%	50%	36%	30%	46%	46%	40%
	Készletek	15%	18%	12%	10%	11%	14%	12%
	Követelések	2%	5%	2%	6%	2%	2%	4%
	Pénzeszközök	40%	24%	48%	52%	39%	36%	42%
	Aktív időbeli elhatárolások	2%	3%	2%	2%	1%	2%	2%
C&A	Tárgyi eszközök	34%	32%	27%	28%	21%	25%	23%
	Készletek	29%	35%	26%	26%	31%	39%	31%
	Követelések	26%	19%	32%	28%	35%	21%	29%
	Pénzeszközök	7%	11%	11%	10%	8%	10%	11%
	Aktív időbeli elhatárolások	4%	4%	5%	8%	6%	5%	6%
LPP	Tárgyi eszközök	47%	49%	43%	41%	30%	39%	46%
	Készletek	30%	26%	25%	17%	30%	42%	32%
	Követelések	6%	8%	7%	15%	18%	12%	9%
	Pénzeszközök	15%	15%	23%	23%	19%	3%	10%
	Aktív időbeli elhatárolások	2%	1%	2%	4%	3%	3%	3%

Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

A C&A-nál a pénzeszközök aránya alacsony (7–11%). 2019-ben a tárgyi eszközök 5%-ponttal, a készletek 9%-ponttal csökkentek, míg a követelések 13%-ponttal nőttek. 2023-ban a készletek 8%-ponttal csökkentek (39%-ról 31%-ra), a követelések ugyanennyivel nőttek, behajtási nehézségekre utalva.

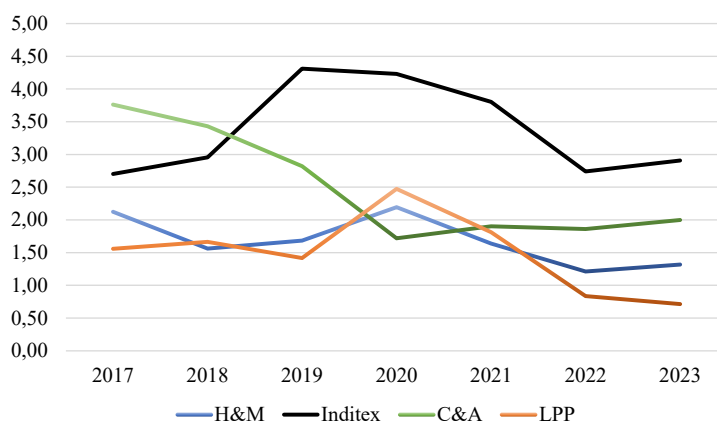
Az LPP-nél 2021-ben a tárgyi eszközök 11%-ponttal csökkentek (41%-ról 30%-ra), a készletek 13%-ponttal, a követelések 3%-ponttal nőttek. 2022-ben a tárgyi eszközök 9%-ponttal (39%-ra), a készletek 12%-ponttal nőttek, a pénzeszközök 16%-ponttal estek (19%-ról 3%-ra), 1 milliárd forintos beruházással összhangban.

A H&M és az Inditex likvidebb, a C&A követelés-központú, az LPP beruházás-vezérelt stratégiát követ. Az immateriális javak alacsony aránya a szektor fizikai és forgóeszköz-fókuszát hangsúlyozza.

4.2. Likviditási mutatók

A 3. ábra a H&M, Inditex, C&A és LPP likviditási mutatóinak trendjeit mutatja 2017–2023 között. A likviditási mutatók a rövid lejáratú kötelezettségek fedezettségét jelzik, tükrözve a vállalatok fizetőképességét. Az optimális tartomány 1,3–1,7; az 1,0 alatti értékek fizetéseképtelenségi kockázatot, a 2,0 feletti értékek túlzott likviditási puffert jeleznek. A likviditási gyorsráta a készletek levonásával elemzi a likviditást (Fenyves et al., 2016). A mutatók napi szinten változhatnak az értékesítés, készletszint és pénzeszközök fluktuációja miatt, így egy időponti érték nem megbízható hosszú távú indikátor, de a hétéves trend releváns következtetéseket ad. Az LPP 2022–2023-ban kiemelkedően alacsony mutatókat mutatott, az optimális tartományt jelentősen alulmúlva, ami beruházási stratégiájával és forgótőke-menedzsmentjével függ össze.

3. ábra: Általános likviditási mutatók alakulása 2017–2023 között



Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

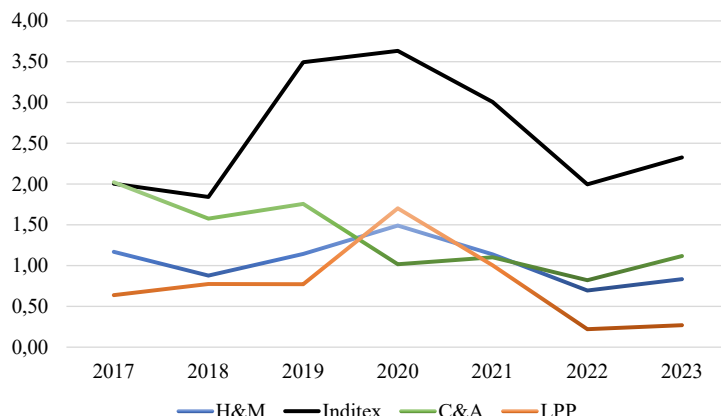
A H&M likviditási gyorsráta 2022-ben 0,69-re csökkent (39,5%-os visszaesés 2021-hez képest) a rövid lejáratú kötelezettségek 32,4%-os és a készletek 37,3%-os növekedése miatt, jelezve a likviditási helyzet romlását, de még elfogadható tartományban (4. ábra).

Az Inditex likviditási gyorsráta 2018-ban 1,84 volt (legalacsonyabb), mégis erős pozíciót mutat. 2020-ra 3,63-ra nőtt, 2023-ra 2,33-ra csökkent, de továbbra is a legstabilabb a vizsgált cégek közül.

A C&A gyorsráta 2022-ben 0,82-re esett (25,5%-os csökkenés 2021-hez képest) a készletek 38%-os és a rövid lejáratú kötelezettségek 6,6%-os növekedése miatt, ami sérülékeny, de megfelelő helyzetet jelez.

Az LPP gyorsráta 2020-ban 1,70 volt, de 2022-ben 0,22-re zuhant, jelentős likviditási kockázatot jelezve, ami sürgős intézkedéseket igényel a pénzügyi stabilitás helyreállítására.

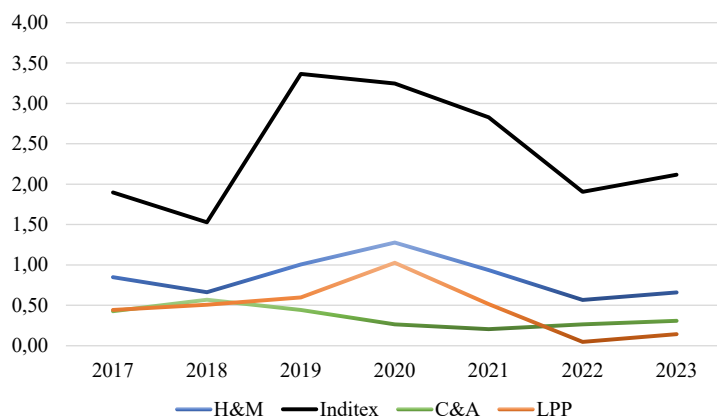
4. ábra: Likviditási gyorsráták alakulása 2017–2023 között



Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

A H&M készpénzszintű likviditási rátája a gyorslikviditási rátát követi, a forgóeszközökben a követelések aránya 10% körüli (5. ábra). 2022-ben 0,57-re csökkent (39,4%-os visszaesés 2021-hez képest, 0,94), jelezve a likviditási helyzet romlását, de elfogadható tartományban. 2023-ban 0,66-ra javult.

5. ábra: A vizsgált vállalatok készpénzszintű likviditása az évek során



Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

Az Inditex rátája 2018-ban volt a legalacsonyabb (1,53), de erős likviditást mutat. A 2019-es 3,37-es és 2020-as 3,25-ös csúcsok kihasználatlan fejlesztési lehetőségeket jelezhetnek. A 2023-as 2,12 stabil pozíciót mutat.

A C&A rátája 2017-ben, 2019-ben, 2021-ben és 2022-ben volt alacsony, 2021-ben 0,21-re esett a magas követelésarány miatt, növelve a behajthatatlan követelések kockázatát. A 2023-as 0,31 javulást jelez.

Az LPP rátája 2017-ben, 2022-ben és 2023-ban volt a legalacsonyabb, 2022-ben 0,05-re zuhant (90,4%-os csökkenés 2021-hez képest), súlyos likviditási kockázatot jelezve, azonnali intézkedést igényelve a készpénz növelésére vagy kötelezettségek csökkentésére.

A hagyományos likviditási mutatókkal kapcsolatos korlátok ellensúlyozására ajánlott kiszámítani az átfogó likviditási indexet is. Ennek érdekében először is meg kell határoznunk a készletek, követelések és rövid lejáratú kötelezettségek forgási sebességét (Fenyves et al., 2016).

A forgási sebességek önmagukban kevés információt nyújtanak, de felvilágosítanak arról, hogy például mennyire hatékonyan kezeli a vállalat a készleteit. A készletek és követelések magas forgási sebessége pozitívum a vállalat számára, mivel ez azt jelenti, hogy gyorsan tudja átalakítani őket bevétellé. A tartozások alacsonyabb forgási sebessége viszont előnyös, mert ebben az esetben a vállalkozásnak ritkábban kell rendeznie a szállítókkal szembeni kötelezettségeit az év folyamán (Fenyves et al., 2016).

A 2017–2023 közötti elemzés a magyarországi fast fashion iparág négy kulcsszereplőjének pénzügyi teljesítményét vizsgálta. Az összehasonlító elemzés a H&M, Inditex, C&A és LPP forgási sebességeinek évenkénti alakulásában jellegzetes mintázatokat tárt fel (2. táblázat). Az Inditex stabil likviditási pozícióval (gyorsráta: 1,53–3,63) és gyors készletforgással (20–30 nap) kiemelkedik, a just-in-time termelésnek és hatékony ellátási láncnak köszönhetően. Az LPP likviditási problémákkal küzd (2022-es gyorsráta: 0,22), amit a készletforgási idő romlása (2017: 8 nap, 2023: 25 nap) és a követelések forgási idejének növekedése (2017: 53 nap, 2023: 124 nap) jelez, készlet- és hitelkezelési hiányosságokra utalva. A H&M likviditási mutatói elfogadhatóak (2023-as gyorsráta: 0,82), de a készletforgási idő romlása (2017: 9 nap, 2023: 14 nap) és a tartozások forgási idejének növekedése (2017: 48 nap, 2023: 62 nap) optimalizálást igényel. A C&A követeléseinek forgási ideje kritikusan magas (2017: 20.483 nap, 2023: 10.823 nap), a 2023-as 0,31-es készpénzszintű rátával együtt pénzügyi sebezhetőséget jelez.

2. táblázat: A vállalatok forgási sebességeinek meghatározása

	Forgási sebességek	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
H&M	Készletek	9	11	12	11	12	14	14
	Követelések	0	0	0	0	0	0	0
	Tartozások	48	73	86	73	69	68	62
Inditex	Készletek	20	20	22	16	21	22	30
	Követelések	1086	1025	918	430	641	700	638
	Tartozások	82	102	110	67	86	91	133
C&A	Készletek	12	11	12	9	11	13	12
	Követelések	20483	19574	18638	8657	12066	12075	10823
	Tartozások	71	80	86	59	65	73	68
LPP	Készletek	8	12	13	17	22	29	25
	Követelések	53	57	59	61	60	114	124
	Tartozások	61	97	122	69	94	130	102

Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

A forgási sebességek elemzése eltérő kockázatokat mutat: az Inditex fenntartható hatékonyságot, az LPP és C&A likviditási és hatékonysági kihívásokat,

a H&M pedig stabil, de fejlesztendő készletkezelést tükröz. A fast fashion iparágban a gyors üzleti modell, a pénzügyi stabilitás és a fenntarthatóság egyensúlya kulcsfontosságú a gazdasági bizonytalanságok és digitális transzformáció közepette. A kutatás új irányokat jelöl ki, például a szezonális hatások és ellátási lánc változásainak vizsgálatára.

A 3. táblázat az átfogó likviditási indexeket és az általános likviditási rátát (current ratio) mutatja 2017–2023 között. Az Inditexnél az átfogó és általános ráták közel azonosak (korrekciók: 0,02–0,05), így az egyszerűbb ráta is megbízható. A H&M-nél a korrekciók nagyobbak (0,03–0,10), 2022-ben az általános ráta 1,21-re csökkent, az iparági 1,3–1,7-es tartomány alsó határát súrolva, feszült likviditást jelezve. A C&A rátái magasak (2017: 3,63), de csökkennek (2022: 1,78; 2023: 1,93), gyengülő likviditást mutatva. Az LPP-nél 2020–2023-ban a ráták közel azonosak (korrekciók: 0,02–0,04), de alacsonyok (2022: 0,81; 2023: 0,70), likviditási problémákra utalva, ami veszélyezteti a működési stabilitást.

3. táblázat: Az átfogó likviditási indexek és az általános likviditások korrekciója

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
H&M	Átfogó likviditási index	2,02	1,50	1,64	2,13	1,60	1,18	1,29
	Általános likviditási mutató	2,12	1,56	1,68	2,19	1,64	1,21	1,32
	Az általános likviditás korrekciója	-0,10	-0,06	-0,04	-0,06	-0,04	-0,04	-0,03
Inditex	Átfogó likviditási index	2,67	2,90	4,28	4,21	3,77	2,71	2,89
	Általános likviditási mutató	2,70	2,96	4,31	4,23	3,80	2,74	2,91
	Az általános likviditás korrekciója	-0,03	-0,05	-0,03	-0,02	-0,03	-0,03	-0,02
C&A	Átfogó likviditási index	3,63	3,27	2,74	1,64	1,84	1,78	1,93
	Általános likviditási mutató	3,76	3,43	2,82	1,72	1,90	1,86	2,00
	Az általános likviditás korrekciója	-0,13	-0,16	-0,08	-0,07	-0,07	-0,08	-0,07
LPP	Átfogó likviditási index	1,44	1,58	1,37	2,44	1,77	0,81	0,70
	Általános likviditási mutató	1,56	1,66	1,42	2,47	1,81	0,83	0,71
	Az általános likviditás korrekciója	-0,12	-0,08	-0,05	-0,03	-0,04	-0,02	-0,01

Forrás: saját szerkesztés az éves beszámolók alapján (Elektronikus Beszámoló Portál, 2024).

5. Következtetések

A 2017–2023 közötti elemzés a magyarországi fast fashion iparág négy kulcsszereplőjének (H&M, Inditex, C&A, LPP) pénzügyi teljesítményét értékeli, kiemelve az eszközstruktúrát, likviditási stratégiákat, forgási sebességeket és jövőbeli kihívásokat.

Az eszközösszetétel a fizikai eszközökre (üzlethelyiségek, készletek) épülő fast fashion modellt tükrözi, immateriális javak nélkül (0%). A tárgyi eszközök aránya csökkent (H&M: 37%-ról 26%-ra; C&A: 34%-ról 23%-ra), míg a forgóeszközök, különösen a készletek és pénzeszközök aránya nőtt, főként a pandémia utáni években. Az Inditex és LPP stabilabb eszközallokációt mutat, eltérő piaci reakciókkal.

Az Inditex likviditási gyorsrátája kiemelkedő (1,84–3,63), a magas pénzeszköz-aránynak (40–52%) és just-in-time termelésnek köszönhetően (Crofton & Dopico, 2007). A H&M likviditása 2022-ben romlott (gyorsráta: 0,69) a készletnövekedés (37,3%) és kötelezettségek emelkedése (32,4%) miatt, de 2023-ban javult (0,83), bár készletgazdálkodási kihívások maradnak. A C&A követelés-orientált (19–35%), 2023-as készpénzszintű rátája (0,31) sebezhetőséget jelez. Az LPP 2022-es likviditási krízise (gyorsráta: 0,22) a pénzeszközök csökkenéséből (19%-ról 3%-ra) és készletnövekedésből (30%-ról 42%-ra) ered, működési kockázatot jelezve.

A szektor három fő kihívása: 1) a likviditás és növekedés egyensúlya (az LPP példája mutatja a beruházási fókusz kockázatait); 2) a környezeti és pénzügyi fenntarthatóság integrálása (pl. a H&M újrahasznosítási programjai); 3) a digitális transzformáció, különösen az omnichannel stratégiák, amelyek forgótőke-átalakítást igényelnek.

Az Inditex stabil likviditása és hatékonysága kiemelkedik, az LPP likviditási problémái fenntarthatóságát veszélyeztetik, a H&M és a C&A elfogadható, de fejlesztendő készlet- és követeléskezelést mutat. A gyors üzleti modell és a pénzügyi stabilitás egyensúlya kulcsfontosságú a fenntarthatóság és gazdasági bizonytalanságok közepette. A kutatás tanulságokat kínál döntéshozóknak és új irányokat a szektor pénzügyi elemzéséhez.

Irodalomjegyzék

- Bailey, K., Basu, A., & Sharma, S. (2022). The environmental impacts of fast fashion on water quality: A systematic review. *Water*, 14(7), 1073. <https://doi.org/10.3390/w14071073>
- Bhardwaj, V., & Fairhurst, A. (2010). Fast fashion: Response to changes in the fashion industry. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 20(1), 165–173. <https://doi.org/10.1080/09593960903498300>
- Bick, R., Halsey, E., & Ekenga, C. C. (2018). The global environmental injustice of fast fashion. *Environmental Health*, 17, 1–4. <https://doi.org/10.1186/s12940-018-0433-7>
- Bíró, T., Kresalek, P., Pucsek, J., & Sztanó, I. (2016). *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése*.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory & practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Bruce, M., & Daly, L. (2006). Buyer behaviour for fast fashion. *Journal of Fashion Marketing and Management: An International Journal*, 10(3), 329–344. <https://doi.org/10.1108/13612020610679303>

- C&A. (2025). *A C&A hivatalos oldala*. <https://www.c-and-a.com/stores/hu-hu/index.html>
- Caro, F., & Martínez-de-Albéniz, V. (2015). Fast fashion: Business model overview and research opportunities. In *Retail supply chain management: Quantitative models and empirical studies* (pp. 237–264). https://doi.org/10.1007/978-1-4899-7562-1_9
- Crane, A., Matten, D., Glozer, S., & Spence, L. J. (2019). *Business ethics: Managing corporate citizenship and sustainability in the age of globalization*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/hebz/9780198810070.001.0001>
- Crofton, S., & Dopico, L. (2007). Zara-Inditex and the growth of fast fashion. *Essays in Economic & Business History*, 25, 41–54.
- Elektronikus Beszámoló Portál. (2024). *Éves beszámolók és kiegészítő mellékletek*. <https://e-beszamolo.im.gov.hu/oldal/kezdolap>
- Fenyves, V., Bács, Z., & Tarnóczy, T. (2016). A forgótőke menedzsment jelentősége a vezetői döntésekben = Importance of circulating capital management in the managerial decisions. *Taylor*, 8(1), 37–45.
- Ghemawat, P., Nueno, J. L., & Dailey, M. (2003). *ZARA: Fast fashion*. Harvard Business School.
- H&M. (2025). *A H&M hivatalos oldala*. https://www2.hm.com/hu_hu/index.html
- Hammer, N., & Plugor, R. (2019). Disconnecting labour? The labour process in the UK fast fashion value chain. *Work, Employment and Society*, 33(6), 913–928. <https://doi.org/10.1177/0950017019847942>
- Harrington, D. R. (2004). *Corporate financial analysis: In a global environment*. South-Western College Pub.
- Inditex. (2025). *Az Inditex csoport hivatalos oldala*. <https://www.inditex.com/itxcomweb/en/home>
- Joy, A., Sherry, J. F., Jr., Venkatesh, A., Wang, J., & Chan, R. (2012). Fast fashion, sustainability, and the ethical appeal of luxury brands. *Fashion Theory*, 16(3), 273–295. <https://doi.org/10.2752/175174112X13340749707123>
- Kawamura, Y. (2018). *Fashion-ology: An introduction to fashion studies*. Bloomsbury Publishing. <https://doi.org/10.5040/9781474278515>
- LPP. (2025). *Az LPP csoport hivatalos oldala*. <https://www.lpp.com/en/brands/>
- McNeill, L., & Moore, R. (2015). Sustainable fashion consumption and the fast fashion conundrum: Fashionable consumers and attitudes to sustainability in clothing choice. *International Journal of Consumer Studies*, 39(3), 212–222. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12169>
- Niinimäki, K., & Hassi, L. (2011). Emerging design strategies in sustainable production and consumption of textiles and clothing. *Journal of Cleaner Production*, 19(16), 1876–1883. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2011.04.020>
- Niinimäki, K., Peters, G., Dahlbo, H., Perry, P., Rissanen, T., & Gwilt, A. (2020). The environmental price of fast fashion. *Nature Reviews Earth & Environment*, 1(4), 189–200. <https://doi.org/10.1038/s43017-020-0039-9>
- Remy, N., Speelman, E., & Swartz, S. (2016). *Style that's sustainable: A new fast-fashion formula*. McKinsey Global Institute.
- Shen, B. (2014). Sustainable fashion supply chain: Lessons from H&M. *Sustainability*, 6(9), 6236–6249. <https://doi.org/10.3390/su6096236>
- Shirvanimoghaddam, K., Motamed, B., Ramakrishna, S., & Naebe, M. (2020). Death by waste: Fashion and textile circular economy case. *Science of the Total Environment*, 718, 137317. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2020.137317>
- Turker, D., & Altuntas, C. (2014). Sustainable supply chain management in the fast fashion industry: An analysis of corporate reports. *European Management Journal*, 32(5), 837–849. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2014.02.001>
- Zara. (2025). *A Zara hivatalos oldala*. <https://www.zara.com/hu/>