

Érdemes befektetni a Fradiba?

FTC Labdarúgó Zrt. - Fradiváros, állami pénzek, európai bevételek és a befektetési kockázat 2026-ban

Adatlezárás: 2026. augusztus 19.

KOCKÁZATI SZINT

8,2 / 10

magas

Háttérgyár
befektetési és politikai kockázati riport

AI közreműködéssel készült elemzés.
A nyilvános források emberi szerkesztői ellenőrzése javasolt.

Tartalom és kulcsadatok

2025 ÖSSZES BEVÉTEL 21,57 mrd Ft FTC Labdarúgó Zrt.	ADÓZOTT EREDMÉNY 83,2 M Ft 0,39% nettó marzs	NEMZETKÖZI KUPA 6,98 mrd Ft az összbevétel 32,4%-a	FRADIVÁROS VIZSGÁLT TÉTEL 11,2 mrd Ft 38 játékos, államtitkári közlés
--	---	---	--

01 Vezetői összefoglaló

03 Fradiváros-ügy

05 2025-ös pénzügyi kép

07 Állami függés

09 Játékoskereskedelem

11 Nyertesek és vesztesek

13 Forgatókönyvek

15 Due diligence

02 Mit jelent befektetni a Fradiba?

04 Politikai rezsimváltás

06 Mérleg és likviditás

08 Sportkockázat

10 UEFA és governance

12 Kockázati mátrix

14 Értékelési keret

16 Konklúzió

Fontos: ez szerkesztőségi célú befektetési kockázatelemzés, nem személyre szabott befektetési tanács. A Fradiváros-ügyben és más támogatási elszámolásokban 2026. augusztus 19-én több vizsgálat folyamatban van; a riport sem jogellenességet, sem végleges visszafizetési kötelezettséget nem állapít meg. Ahol nincs jogerős vagy auditált adat, ezt külön jelezzük.

01 Vezetői összefoglaló - a befektetési döntés

A 2026. augusztus 19-i információk alapján egy hagyományos, közönséges részvénybefektetést az FTC Labdarúgó Zrt.-be jelenleg **nem javasolnék feltétel nélküli ügyletként**. A minősítés: **VÁRAKOZÁS / FELTÉTELES VÉTEL**, magas, 8,2/10-es összesített kockázati szint mellett. A Fradi márkája, nemzetközi kupaképessége, játékoskereskedelmi teljesítménye és hitelmentes mérleg-szerkezete valódi befektetési értéket hordoz, de a jogi és politikai finanszírozási kockázat most túl nagy ahhoz, hogy egy pénzügyi befektető pusztán a 2025-ös beszámolóra támaszkodva fair áron biztonságos kisebbségi részesedést vásároljon. A legnagyobb bizonytalanságot az jelenti, hogy a 25 milliárd forintos Fradiváros-támogatás elszámolásának vizsgálata már közvetlenül elérte a futballcéget: a sportállamtitkár közlése szerint 11,2 milliárd forint került a Labdarúgó Zrt.-hez, amelyet 2019 és 2024 között 38 profi játékos játékjogára fordítottak. A minisztérium azt vizsgálja, ennek milyen jogalapja volt, és az ügy további hatósági vizsgálatokat is igényelhet.^{[4][5]}

A központi befektetői kérdés ezért kettős. Egyrészt: **önmagában életképes-e a futballüzlet**, ha a korábbinál kisebb szerepet kap az állami és tulajdonosi támogatás? Másrészt: **milyen kötelezettség csapódhat át az egyesületről a futballcégre**, ha a Fradiváros-ügy vagy az FTC egy másik, már támogatás-visszafizetéssel záruló ügye pénzügyi terhet okoz? A nyilvános adatok szerint a futballcég 2025-ben 21,57 milliárd forint összes bevétel mellett mindössze 83,2 millió forint adózott eredményt termelt, vagyis a nettó marzs 0,4 százalék alatt volt. Ugyanakkor nem volt bankhitele vagy hosszú lejáratú kötelezettsége, 3,63 milliárd forint készpénzzel zárt, a működési cash flow pedig 1,04 milliárd forintra javult.^[1] Ez erős túlélőképességet jelez, de nem kínál nagy hibahatárt egy többmilliárdos bevételkieséshez.

A befektetési tézis tehát nem az, hogy a Ferencváros sportüzlete gyenge. Ellenkezőleg: a klub 2025-ben 6,98 milliárd forint nemzetközi kupabevételt könyvelt, a szponzoráció közel 4,69 milliárd forintot hozott, és a játékoseladások is milliárdos bevételi lábat adtak.^[1] 2026 januárjában Tóth Alex értékesítése sajtóértesülések szerint 12 millió euró körüli alapdíjjal új magyar rekordot állított fel, ami azt mutatja, hogy a játékosfejlesztési és -értékesítési modell már nem csak elméleti opció.^[15] A gond az, hogy ez a működés egy olyan tulajdonosi és támogatási ökoszisztémában nőtt nagyra, amelyet a 2026-os kormányváltás után éppen újraértékelnek. A kormány sportfinanszírozási rendszere felülvizsgálat alatt áll, a tao jövője sem lezárt, és az államtitkárság több korábbi konstrukció elszámolását vizsgálja.^{[6][10]}

BEFEKTETÉSI MINŐSÍTÉS

VÁRAKOZÁS / FELTÉTELES VÉTEL

Közönséges kisebbségi részvény: most nem. Szakaszos, feltételekhez kötött tőkebefektetés vagy konvertibilis konstrukció: megfelelő jogi garanciákkal igen.

02 Mit jelent egyáltalán „befektetni a Fradiba”?

A Ferencvárosba történő befektetés nem hasonlítható egy tőzsdei részvény megvásárlásához. Az FTC Labdarúgó Zrt. zártkörű részvénytársaság, 99,99 százalékos tulajdonosa a Ferencvárosi Torna Club, a fennmaradó 0,01 százalék a luxemburgi Fotex Holdingé. A 2025-ös kiegészítő melléklet szerint a stratégiai célokat a többségi tulajdonos jelöli ki, a jegyzett tőke mindössze 20,017 millió forint.^[1] Ez azt jelenti, hogy külső befektető csak egyedi tárgyalással, részvényadásvétellel, tőkeemeléssel vagy külön finanszírozási instrumentummal léphet be. Nyilvános piaci ár, napi likviditás és objektív exitmechanizmus nincs.

A befektetés tárgya ráadásul nem azonos az egész Ferencvárossal. A húsz szakosztályt működtető FTC egyesület és a férfi futballcsapatot működtető FTC Labdarúgó Zrt. jogilag külön szervezet. Ez a megkülönböztetés a Fradiváros-ügy miatt kulcsfontosságú: a 25 milliárd forintos támogatást az egyesület kapta, miközben a sportállamtitkárság állítása szerint ebből 11,2 milliárd forintot továbbítottak a futballcégnek.^{[4][5]} Egy esetleges visszafizetési kötelezettség közvetlen adósa ezért csak a támogatási szerződés, az elszámolás, az esetleges hatósági döntés és a pénzmozgások részletes vizsgálata alapján azonosítható. A jelenlegi nyilvános információból nem következik, hogy a Labdarúgó Zrt.-nek 11,2 vagy 25 milliárd forintot vissza kellene fizetnie. Befektetőként éppen ezt kell a tranzakció előtt bizonyíthatóan kizárni vagy szerződésben kezelni.

Egy pénzügyi befektető számára négy reális belépési forma képzelhető el. Az első a közönséges kisebbségi részvény, amely ma a legkockázatosabb, mert a 99,99 százalékos tulajdonos stratégiai kontrollja mellett erős kisebbségvédelmi csomag nélkül kevés befolyást ad. A második a tőkeemelés elsőbbségi jogokkal, például vétőval a kapcsolt ügyletekre, adósságvállalásra és tulajdonosi pénzmozgásokra. A harmadik egy konvertibilis vagy visszaváltható finanszírozás, amely csak akkor alakul részvénné, ha a Fradiváros-elszámolás és a másik támogatási visszafizetési ügy lezárult. A negyedik a kereskedelmi partnerség - szponzorációs, média-, adat-, merchandising- vagy játékosfinanszírozási konstrukció -, amely részesedik a növekedésből, de nem veszi magára az egyesületi múlt teljes kockázatát. Jelenleg a harmadik és a negyedik forma kínálja a legjobb kockázat/hozam arányt.

03 A Fradiváros-ügy: a legfontosabb jogi és politikai kockázat

A befektetési esetet ma a Fradiváros-ügy határozza meg. Az FTC 2016-ban és 2017-ben, két részletben összesen 25 milliárd forint állami támogatást kapott egy infrastrukturális fejlesztésre a Népliget környezetében. A projektből tíz év alatt a nyilvánosan látható formában alig valósult meg valami. 2022 végén kormányzati döntés született arról, hogy a forrás egy részét az FTC működési célokra is felhasználhassa. Az egyesület 2026 márciusában nyújtotta be a záró elszámolását, ezt azonban a sportállamtitkárság nem fogadta el automatikusan: tételes ellenőrzést és hiánypótlást indított, miközben rendőrségi vizsgálat is folyik a projekt körül.^[5]

Az ügy 2026. augusztus 17-én vált közvetlen befektetői kockázattá. Kálnoki-Kiss Attila sportért felelős államtitkár szerint az FTC által benyújtott dokumentumokból az látszik, hogy 11,2 milliárd forintot a Labdarúgó Zrt. használt fel 2019 és 2024 között 38 magyar és külföldi profi labdarúgó já-

tékjogának megszerzésére. Az államtitkárság választ vár arra, milyen jogszabályi, elnökségi vagy más döntési háttér alapján adta tovább az egyesület az infrastruktúrára megítélt támogatás jelentős részét a futballcégnek, és milyen alapon tekinti ezt elszámolhatónak.^{[4][5]} Ez jelenleg vizsgálati állítás, nem jogerős megállapítás jogellenes felhasználásról. A különbség befektetőként alapvető: a kockázat nagy, de a végső kötelezettség összege és címzettje még nem ismert.

A történetnek van egy második rétege is, amely önmagában indokolna fokozott due diligence-et. Kálnoki-Kiss július 24-én arról beszélt, hogy az FTC-vel kapcsolatban két külön ügy van. Az egyikben az államtitkárság és a klub már megállapodott, és ott „tetemes összegű” támogatás-visszafizetés várható; a másik a Fradiváros, amelynek vizsgálata akkor még folyamatban volt.^[6] A nyilvánosság előtt ennek az első ügynek a pontos összege nem ismert. Májusban az is kiderült, hogy az előző kormány utolsó intézkedései között szerepelt egy határozat, amely lehetőséget nyitott az FTC állammal szembeni kötelezettségeinek átütemezésére, amennyiben annak jogi feltételei fennállnak. A klub akkor hangsúlyozta, hogy ez nem érinti a Labdarúgó Zrt. gazdálkodását, adó- vagy járulékfizetését, hanem az egyesület sportcélú támogatási jogviszonyainak lezárásáról szól.^[7]

Ebből befektetőként három következtetés adódik. Először: az FTC-csoportban legalább két olyan támogatási elszámolási ügy van, amely jelentős pénzkiáramlást okozhat. Másodszor: a Fradiváros-vizsgálat már nem zárható be az egyesület falai közé, mert a kérdéses összeg egy része állítólag a futballcéghez került. Harmadszor: a 2025-ös futballbeszámolóban erre a később kiéleződő ügyre nincs céltartalék; a kiegészítő melléklet azt írja, hogy a fordulónapon nem volt olyan jogi eljárás vagy körülmény, amely céltartalék képzését indokolta volna.^[1] Ez számviteli szempontból a 2025. december 31-i tudásállapotot tükrözheti, de 2026 augusztusában egy befektetőnek már külön kontingens kötelezettségként kell kezelnie a kérdést.

04 Politikai rezsimváltás és az állami pénz újraárazása

A kockázatot jelentősen növeli, hogy a támogatási viták egy kormányváltás után kerültek előtérbe. Magyar Pétert 2026. május 9-én választotta miniszterelnökké az Országgyűlés a TISZA választási győzelme után; a sportért felelős államtitkár Kálnoki-Kiss Attila lett a Belügyminisztériumban.^[9] A Fradi elnöke, Kubatov Gábor eközben a Fidesz korábbi alelnöke és pártigazgatója, aki 2026 júliusától az FTC ügyvezetői feladatait is átvette.^[14] Ez a személyi összefonódás az előző politikai rendszerben előnyt jelenthetett a támogatásokhoz való hozzáférésben, az új helyzetben viszont politikai kockázati diszkontot indokol. A befektetőnek nem politikai állásfoglalást kell tennie, hanem azt kell áraznia, hogy ugyanaz a tulajdonosi-vezetői struktúra eltérő kormányzati környezetben mennyire képes megőrizni korábbi finanszírozási csatornáit.

A legfontosabb adat az FTC egyesület 2025-ös beszámolója: a klub 28,36 milliárd forint összes bevételt ért el, és a sajtó által feldolgozott beszámoló szerint 14,6 milliárd forint „kapott támogatás” szerepelt a könyveiben, szemben az előző évi 5,4 milliárddal.^{[2][3]} Ez az összes egyesületi bevétel több mint fele. A 14,6 milliárd nem azonos automatikusan 14,6 milliárd forint közvetlen állami támogatással, de a szerkezet a csoport szintjén erős támogatási függőséget jelez. A 2024-ben nem nyilvános kormányzati döntéssel megítélt 7,2 milliárd forint biztosan állami forrás volt; az FTC közlése szerint ez 2028-ig az olimpiai felkészülést finanszírozza.^[8]

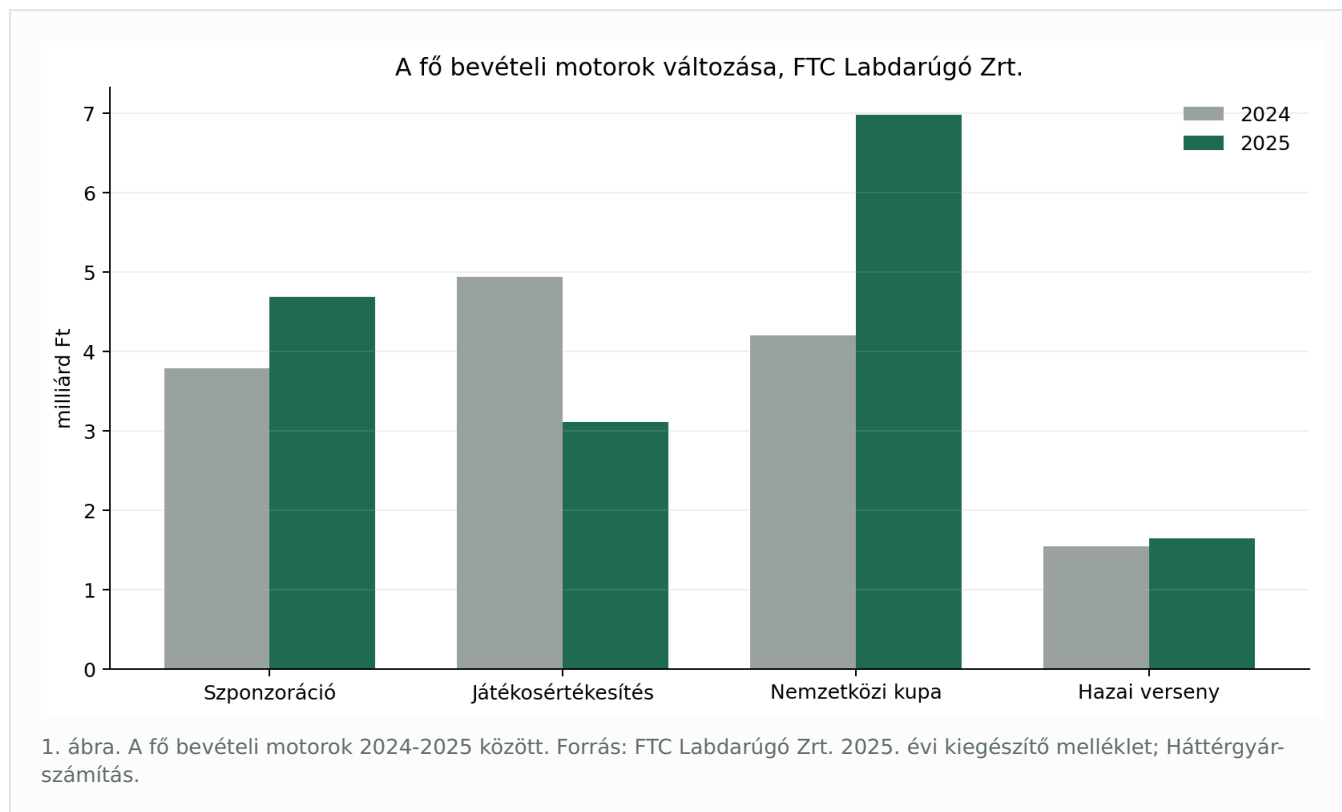
Az új sportvezetés júniusi lépései alapján ugyanakkor túlzás lenne azt feltételezni, hogy minden állami sportpénz egyik napról a másikra eltűnik. A Nemzeti Sport beszámolója szerint a kormányváltás után a tao-programok átmeneti adminisztratív bizonytalansága ellenére több mint 11 milliárd forint értékben kiadták a szükséges támogatási igazolásokat, és az akadémiák támogatási programjai is tovább futottak, sok esetben csökkentett kerettel. A TISZA korábbi ígérete szerint a tao jelenlegi formáját átalakítanák, de 2026 nyarán még felülvizsgálat zajlik.^[10] Befektetői alapforgatókönyvként ezért nem a teljes állami finanszírozás megszűnését érdemes feltételezni, hanem a **kivételes, diszkrecionális és politikailag preferált támogatások visszaszorulását**, valamint a teljesítményhez és átláthatósághoz erősebben kötött pénzosztást.

Ez a változás a Ferencvárosnak egyszerre veszély és lehetőség. Veszély, mert a korábbi finanszírozási előny csökkenhet, és a csoporton belüli keresztfinanszírozás nehezebbé válhat. Lehetőség, mert a futballcég üzleti minősége egy tisztább, piaci alapú szerkezetben láthatóbbá válna: a nemzetközi kupabevételek, a szponzoráció, a játékosértékesítés és a stadionhoz kapcsolódó kereskedelmi jogok önálló teljesítményként értékelhetők. Egy külső befektető számára ez hosszabb távon kedvező, ha a tranzakciót a támogatási örökség rendezése után köti meg.

05 A futballcég 2025-ös pénzügyi képe: erős bevétel, vékony profit

Az FTC Labdarúgó Zrt. 2025-ös beszámolója vegyes képet ad. Az összes bevétel 21,57 milliárd forintra nőtt a 2024-es 20,36 milliárdról, miközben az adózott eredmény 83,2 millió forint volt. Ez 0,39 százalékos nettó marzsnak felel meg.^[1] Egy futballklubnál a profitmarzs önmagában nem minden: a sporteredmény, a keret értékének növelése és a jövőbeni játékosértékesítési potenciál fontosabb lehet, mint az éves osztaléktermelés. Pénzügyi befektetőként azonban az ilyen alacsony marzs azt jelenti, hogy 1-2 milliárd forintos bevételi vagy költségcsökkentés gyorsan veszteségbe fordítja az eredményt.

A bevételi szerkezetben 9,49 milliárd forint értékesítési nettó árbevétel és 11,52 milliárd forint egyéb bevétel szerepelt, ehhez 568 millió forint pénzügyi bevétel társult. A legnagyobb önálló tétel a nemzetközi kupaszereplés 6,98 milliárd forintos bevétele volt, amely az összes bevétel több mint 32 százaléka. A szponzoráció belföldi és exportbevétele együtt 4,69 milliárd forintot tett ki. Játékjogok értékesítéséből és kölcsönadásából 3,12 milliárd forint folyt be, a stadionüzemeltetés és csapatmarketing-jogok hasznosítása 1,53 milliárdot, a hazai bajnoki és kupaszereplés 1,65 milliárdot hozott.^[1] A modell tehát három nagy motorra épül: Európa, szponzorok, játékoskereskedelem.



A grafikon két fontos tendenciát mutat. A nemzetközi kupabevétel 4,21 milliárdról 6,98 milliárd forintra ugrott, vagyis egyetlen év alatt közel 2,8 milliárd forinttal javította a bevételi oldalt. A szponzoráció szintén erősödött, 3,79 milliárdról 4,69 milliárdra. Ezzel szemben a játékosértékesítési árbevétel 4,94 milliárdról 3,12 milliárdra csökkent. Ez nem feltétlenül rossz jel: a transferbevételek időzítése rendkívül volatilis, és a 2026-os Tóth Alex-értékesítés már a következő beszámolási időszakot javíthatja.^[15] A befektető számára a lényeg, hogy a három motor közül legalább kettőnek minden évben jól kell működnie ahhoz, hogy a jelenlegi költségszint biztonságosan finanszírozható legyen.

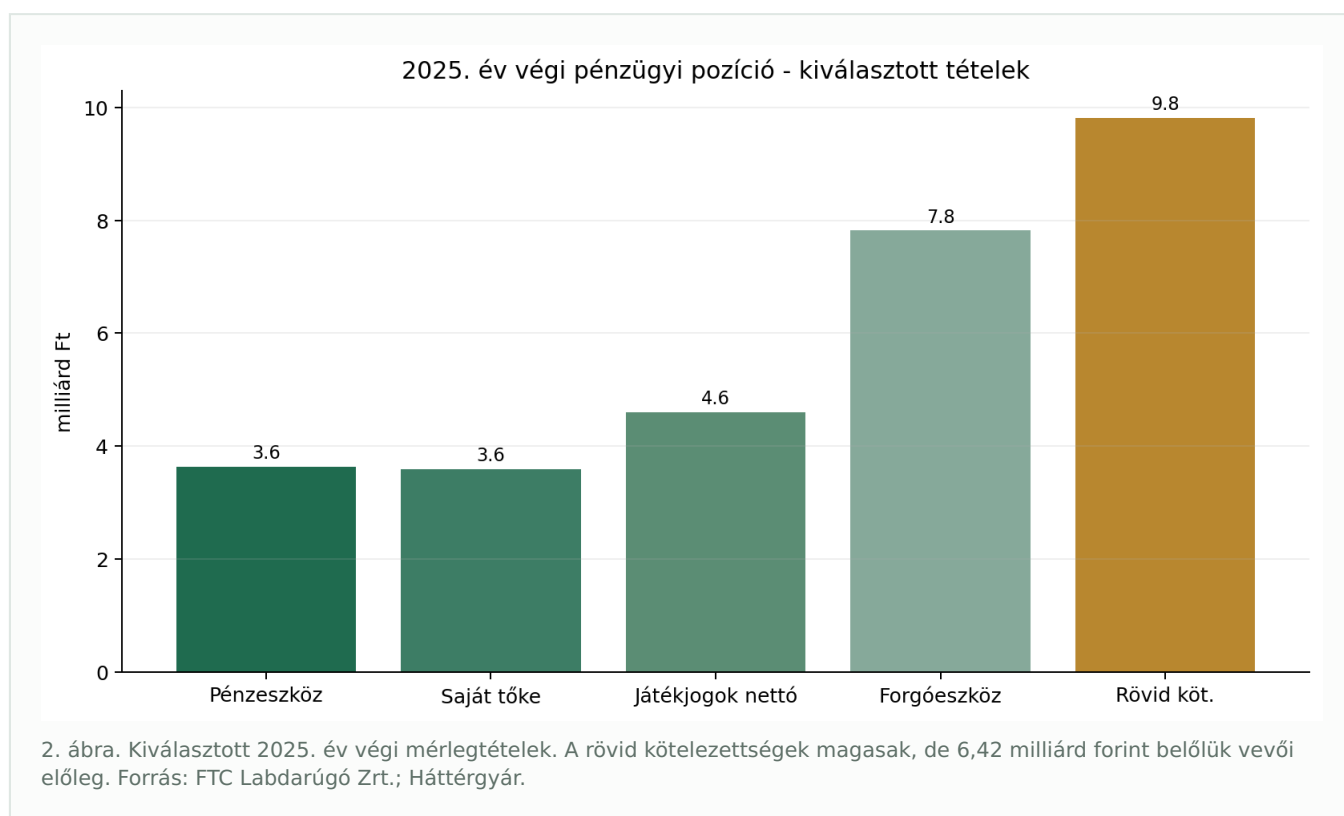
A költségoldal legnagyobb eleme a személyi jellegű ráfordítás: 12,07 milliárd forint, az összes bevétel közel 56 százaléka. Ebből a labdarúgók bérköltsége 8,03 milliárd forint volt, ami az összes bevétel 37 százaléka. Az anyagjellegű ráfordítások 4,77 milliárd forintot tettek ki. A klub 2,48 milliárd forint terv szerinti értékcsökkenést számolt el a játékjogokra, és további 784 millió forint terven felüli leírást, ami jelzi, mennyire gyorsan tud változni a játékosállomány könyv szerinti értéke.^[1] A menedzsmentnek ezért a támogatási környezet romlása esetén nem az a választása, hogy „kicsit kevesebbet költ”, hanem az, hogy a bérek, az igazolások és a keret amortizációja között új egyensúlyt talál.

06 Mérleg, likviditás és rejtett erősségek

A mérleg legnagyobb pozitívuma, hogy a társaságnak 2025 végén nem volt folyószámlahitele, bankhitele vagy hosszú lejáratú kötelezettsége.^[1] Ez a magyar és nemzetközi klubvilágban komoly előny: egy bevételi sokk esetén nincs banki covenant, kamatsokk vagy refinanszírozási határidő, amely azonnal likviditási válságot idézne elő. A 3,63 milliárd forintos pénzeszközállomány szintén érdemi puffer. A működési cash flow 2024-ben mínusz 2,85 milliárd forint volt, 2025-ben

viszont plusz 1,04 milliárdra javult, miközben a befektetési cash flow mínusz 714 millió volt. A készpénzállomány így 326 millió forinttal nőtt.^[1]

A gyenge pont a rövid távú likviditás. A forgóeszközök 7,82 milliárd forintot, a rövid lejáratú kötelezettségek 9,81 milliárdot tettek ki, ezért a likviditási ráta 0,80-ra csökkent. A pénzeszközök és a rövid kötelezettségek aránya 0,37 volt.^[1] Első látásra ez szigorúbb finanszírozási helyzetet jelent, de a kötelezettségek szerkezete enyhíti a képet: 6,42 milliárd forint vevőktől kapott előleg, amelynek jelentős növekedését a kiegészítő melléklet új szponzorációs szerződésekhöz köti. Vagyis a rövid kötelezettség nagy része nem klasszikus bank- vagy beszállítói adósság, hanem már befolyt, jövőbeli teljesítéshez kapcsolódó pénz. Ettől még a szolgáltatási kötelezettség valós, de likviditási minősége jobb, mint egy azonnal törlesztendő hitelé.



A játékosjogok nettó könyv szerinti értéke 4,60 milliárd forint volt. Az év során 3,74 milliárd forintnyi új játékosjog került aktiválásra, 4,16 milliárdnyi bruttó érték került ki, a nettó állomány pedig 5,50 milliárdról 4,60 milliárdra csökkent.^[1] Ez a mérlegtétel egyszerre eszköz és kockázat. Eszköz, mert a jó játékosértékesítés jelentős készpénzt teremthet; kockázat, mert sérülés, teljesítményromlás, szerződéslejárát vagy kedvezőtlen piac gyors értékvesztést okozhat. A 2025-ös 784 millió s terven felüli leírás arra figyelmeztet, hogy a játékoskeret könyv szerinti értékét nem lehet ingatlanfedezetként kezelni.

A saját tőke 3,59 milliárd forint, az összes forrás 16,37 milliárd, vagyis a tőkeellátottság 22 százalékos. Ez elfogadható, de egy nagyobb jogi kötelezettség gyorsan felére vagy nullára csökkenthetné a könyv szerinti saját tőkét. Például egy hipotetikus, 3 milliárd forintos, a futballcégnél közvetlenül jelentkező egyszeri veszteség a 2025-ös saját tőke mintegy 83 százalékát felemésztené. Ez nem azt jelenti, hogy ilyen kötelezettség várható, hanem azt, hogy a mérleg jelenlegi tőkevédelme nem alkalmas többmilliárdos jogi sokk kényelmes elnyelésére. Ebből következik a tranzakciós feltétel: a befektető csak ismert és korlátozott múltbeli kötelezettség mellett lépjen be.

07 Mennyire függ a futball az államtól? - közvetlen és közvetett csatornák

A „Fradi állami milliárdokból él” állítás befektetési elemzéshez túl durva leegyszerűsítés. A futball-cég 2025-ös számai alapján a kereskedelmi és sportpiaci bevételek jelentősek: szponzoráció, nemzetközi kupadíjak, játékosértékesítés, hazai versenydíjak és marketingjogok együtt a bevétel nagyobb részét adják.^[1] Ugyanakkor a támogatási elemek sem marginálisak. Az egyéb bevételek között 1,27 milliárd forint szerepel tulajdonostól kapott beruházási támogatás értékcsökkenés-arányos feloldásából és továbbadott utánpótlás-nevelési támogatásból, 1,24 milliárd sportakadémiai működési támogatásból, 194 millió támogatott tárgyi eszközök feloldásából, 104 millió felhasznált látványcsapatsport-támogatásból és 41 millió MLSZ produktivitási/utánpótlási támogatásból.^[1] Ezek együtt mintegy 2,85 milliárd forintnyi számviteli támogatási jellegű bevételt tesznek ki, az összes bevétel körülbelül 13 százalékát.

Ezt a 2,85 milliárdot azonban nem szabad egy az egyben „éves állami készpénznek” tekinteni. Több tétel korábban megkapott beruházási támogatások időarányos számviteli feloldása, más részük utánpótlási vagy akadémiai célhoz kötött, és a tulajdonosi forrásban is lehet átfolyó támogatás. A stresszteszt mégis hasznos: ha a 2025-ben könyvelt összes ilyen támogatási jellegű bevétel hipotetikusan eltűnne, miközben a költségek változatlanok maradnának, a 122 millió forintos adózás előtti nyereség körülbelül 2,7 milliárd forintos veszteséggé fordulna. Ez nem előrejelzés, hanem érzékenységi teszt, amely megmutatja, hogy a jelenlegi költségbázisnak szüksége van támogatásra, erős európai szereplésre vagy jelentős játékosprofitra.

A nagyobb kitettség az egyesületi szinten látható. Az FTC 2025-ös 14,6 milliárd forintos kapott támogatása az összes egyesületi bevétel nagyjából 51 százalékának felel meg.^{[2][3]} Ha ebből a következő években több milliárd forint kiesik, az nem feltétlenül okoz azonnali veszteséget a futballcégben, de csökkentheti a tulajdonos képességét arra, hogy beruházást, utánpótlást, közös infrastruktúrát vagy átmeneti likviditást finanszírozzon. A fertőzés ezért szervezeti és pénzügyi: egy erősen támogatott anyaegyesület gyengülése a 99,99 százalékos leányvállalat értékére is hat, még akkor is, ha a futball-zrt. maga üzletileg versenyképes.

A jó hír, hogy a 2025-ös futballcég már képes volt jelentős, piacos bevételt teremteni. A támogatásvesztés tehát nem egyenlő automatikusan működésképtelenséggel. Valószínűbb következmény egy **költség-szint-váltás**: alacsonyabb játékosbér, kevesebb drága igazolás, erősebb akadémiai és scouting-fókusz, agresszívebb játékosértékesítés, valamint olyan szponzorok keresése, amelyek nem állami vagy politikai kapcsolatokra épülnek. Befektetőként ez akár értékteremtő fordulat is lehet, ha a kereskedelmi vezetés képes a márkát a régióban és nemzetközileg jobban monetizálni.

08 Sportkockázat: az európai szereplés mint kvázi üzleti modell

Az FTC pénzügyi modelljének legnagyobb, nem politikai kockázata az európai kupaszereplés. A 2025-ös 6,98 milliárd forintos nemzetközi kupabevétel az összes bevétel közel harmadát adta.^[1] Ez olyan koncentráció, amelyet egy hagyományos iparági befektető ciklikus exportpiaci kitettség-

ként kezelne. A különbség az, hogy a futballban a „piacra jutás” néhány selejtezőn és mérkőzésen múlik. Egy kapushiba, sérülés vagy sorsolás milliárdos éves bevételkülönbséget hozhat. A sporteredmény ezért itt nem marketingváltozó, hanem lényegében árbevételi covenant.

A 2025/26-os idényben az ETO egy ponttal megelőzte a Ferencvárost, és megszakította a Fradi hét bajnoki címből álló sorozatát.^[11] A Magyar Kupa megnyerése azonban Európa-liga-indulást biztosított. 2026. augusztus 19-én a klub a Trabzonspor elleni Európa-liga-rájátszás előtt áll; az UEFA szabályai szerint a párharc győztese az Európa-liga ligaszakaszába jut, a vesztes a Konferencia-liga ligaszakaszában folytatja.^[12] Vagyis a klub már biztosította, hogy 2026 őszén is legyen ligaszakaszos európai bevételi platformja. Ez jelentősen mérsékli a 2026-os pénzügyi kockázatot, még akkor is, ha az Európa-liga és a Konferencia-liga bevételi szintje eltér.

A Ferencváros felhalmozott UEFA-koefficiense szintén értékes, bár nem jelenik meg a mérlegben. Az UEFA 2026 májusi adatai szerint a klub koefficiense 51,250 volt, amivel az egyesületek egy jelentős csoportjában az élmezőnyhöz tartozott.^[13] A koefficiens javítja a kiemelési pozíciókat, csökkentheti a selejtezők korai szakaszában a legerősebb ellenfelek valószínűségét, és így növeli a nemzetközi bevételek ismételhetőségét. Befektetői nyelven ez egy „láthatatlan eszköz”: nem értékesíthető önmagában, de növeli a jövőbeni cash flow valószínűségét.

A sportkockázat kezelésének pénzügyi kulcsa, hogy a fix játékos- és személyi költségeket ne a legjobb európai forgatókönyvre méretezzék. A 2025-ös 12,07 milliárd forintos személyi ráfordítás és 8,03 milliárdos játékosbér már olyan szint, amely tartósan gyenge európai szereplés mellett nehezen tartható.^[1] Befektetőként ezért a költségvetésben legalább két lépcsőt kérnek: „league phase” és „no league phase” bér/keret modellt, automatikus változó prémiumokkal és transzferkeret-korláttal. A klub 2026-ban most biztos ligaszakaszos szereplő, de a befektetés értékelésének öt éves horizontján nem szabad ezt minden évre adottnak tekinteni.

09 Játékoskereskedelem: a leginkább skálázható üzleti láb

A Fradi legérdekesebb piaci értékteremtő képessége a játékoskereskedelem. A 2025-ös beszámoló szerint 3,12 milliárd forint árbevétel származott játékosok értékesítéséből és kölcsönadásából, miközben a játékoseladásból származó vevőkövetelés 1,20 milliárdról 2,14 milliárd forintra nőtt.^[11] Az M4 Sport Transfermarkt-adatok alapján azt számolta, hogy a 2025-ös nyári átigazolási időszakban 10,08 millió euró bevétellel és 4,4 millió euró kiadással 5,68 millió eurós pozitív egyenleget ért el a klub, ami a vizsgált tizennégy éves időszak legjobb nyári eredménye volt.^[16] Ez ugyan nem auditált könyvelési profit, de irányt mutat.

A modell 2026 elején új szintre lépett Tóth Alex eladásával. Az M4 Sport több sajtóértesülést összegezve 12 millió euró körüli alapdíjat és további bónuszlehetőséget jelzett a Bournemouth felé történt transzfernél.^[15] Ha egy magyar klub rendszeresen képes 5-15 millió eurós értéket létrehozni fiatal vagy újrapiacoztatott játékosokban, az részben kiválthatja az állami pénzt. Ehhez azonban scouting, adat, akadémia, edzői stabilitás és nemzetközi láthatóság kell. Az európai kupaszereplés ezért közvetve a transzferárakat is emeli: a játékosokat jobb ellenfelek ellen, nagyobb médiapiacra lehet bemutatni.

A befektetői kockázat itt az, hogy a játékosértékesítés időben egyenetlen és részben menedzsmentfüggő. Egy 12 millió eurós transzfer nem évente ismétlődő előfizetési bevétel. Ha az ilyen egyszeri értékesítések fedezik a strukturálisan magas bérköltséget, a klub könnyen „asset harvesting” üzemmódba kerülhet, ahol minden gyengébb évben kulcsjátékost kell eladnia. Ezzel romolhat a sporteredmény, ami csökkenti az UEFA-bevételt, ami további eladásokra kényszerít - klasszikus negatív spirál. A jó modell ezzel szemben az, ha a játékoseladás profitjának egy része tartalékba kerül, és az alapműködés Európa-liga nélkül is finanszírozható.

Külső befektető számára ezért külön KPI-csomagot javaslok: az első csapat teljes bérköltsége az ismétlődő, támogatás nélküli bevételekhez képest; a játékosjogok átlagos bekerülési és eladási értéke; a saját nevelésű játékosok első csapatpercei; a játékoskereskedelemből származó három-éves gördülő nettó cash flow; valamint a 24 hónapon belül lejáró szerződésű, jelentős piaci értékű játékosok aránya. Aki ezeket nem látja, az valójában nem tudja árazni a Fradi egyik legfontosabb eszközét.

10 UEFA, governance és szabályozási megfelelés

Az UEFA 2026. június 1-jétől hatályos klublicenc- és pénzügyi fenntarthatósági szabályai a fizetőképesség, a saját tőke, az eredmény-stabilitás és a keretköltség kontrollját egyaránt vizsgálják. A squad cost ratio a játékosokhoz és vezetőedzőhöz kapcsolódó személyi költségeket, a játékosjogok amortizációját és az ügynöki költségeket veti össze az igazított működési bevétellel és a játékosértékesítés eredményével; a szabályozás 70 százalékos plafont alkalmaz.^[17] A nyilvános magyar beszámoló adataiból nem számítható ki megbízhatóan az UEFA hivatalos mutatója, mert az eltérő beszámolási perimétert és korrekciókat használ. Ezért kerülendő az a hamis biztonság, hogy a 8,03 milliárdos játékosbért egyszerűen elosztjuk 21,57 milliárd bevétellel.

A számok ugyanakkor figyelmeztetnek. A teljes személyi ráfordítás az összes bevétel 56 százaléka, a játékosjogok 2025-ös terv szerinti amortizációja 2,48 milliárd, az ügynöki tevékenység költsége 169 millió forint volt.^[1] Ez a struktúra erős európai és transzferbevételt igényel. Az UEFA szabályozása különösen azért releváns, mert egy pénzügyi fegyelmi intézkedés a klub UEFA-díjaiból is levonható, súlyosabb esetben további szankciók jöhetnek.^[17] Egy befektetőnek ezért a tranzakció zárási feltételei közé kell tennie az aktuális UEFA-licenc, a monitoring-adatszolgáltatás és az esetleges CFCB-eljárások teljes átvilágítását.

A governance-oldalon a 2025-ös kiegészítő melléklet szokatlan pontja, hogy az FTC Labdarúgó Zrt.-nek nincs felügyelőbizottsága; a beszámoló ugyanakkor könyvvizsgálót és igazgatóságot nevez meg.^[1] Ez önmagában nem bizonyít gyenge kontrollt, de külső kisebbségi befektető számára kevés. A tulajdonos 99,99 százalékos dominanciája, az egyesület és a zrt. közötti jelentős kapcsolt ügyletek, valamint a Fradivárosból eredő pénzmozgások miatt intézményesített független ellenőrzés kell. Minimum elvárás lenne egy audit- és kockázati bizottság, független tag, kapcsolt ügyletek előzetes jóváhagyása, befektetői információs jog, negyedéves IFRS-szerű riport, valamint vétőjog minden olyan tranzakciónál, amely az FTC egyesület vagy más kapcsolt szervezet javára 100-250 millió forintot meghaladó értéket mozgat.

A politikai kitettség csökkentésének governance-eszköze is van. A klubelnök politikai múltja önmagában nem üzleti kizáró ok, de egy új befektetőnek azt kell elérnie, hogy a vállalat döntéshozatala ne egyetlen politikai vagy személyi csatornától függjön. A kereskedelmi szponzorációt több,

magánpiaci és nemzetközi partnerre kell szétteríteni; az állami és állami vállalati szerződéseket külön riportálni; a támogatásokat és tulajdonosi transfereket pedig elkülönített módon bemutatni. Ettől a Fradi értéke nőne, mert a vevő a sportmárkát vásárolná, nem egy politikai finanszírozási kapcsolatrendszer.

11 Konkrét nyertesek és vesztesek - mi teremtett és mi rombolt értéket?

1. Nemzetközi kupaszereplés - NYERTES

2025-ben 6,98 milliárd Ft, szemben 2024-ben 4,21 milliárddal. A javulás kb. +2,77 milliárd Ft. Ez önmagában többszöröse az éves profitnak, ezért az európai liga-fázis a legnagyobb rövid távú értékteremtő.^[1]

2. Szponzoráció - NYERTES

A belföldi és külföldi szponzoráció 2024-ről 2025-re kb. 3,79-ről 4,69 milliárd Ft-ra nőtt, nagyjából +896 millió Ft-tal. Az előre befolyt szponzori pénzek növekedése a vevői előlegekben is látszik.^[1]

3. Játékoskereskedelem - NYERTES, DE VOLATILIS

Az M4/Transfermarkt szerint a 2025-ös nyári ablak +5,68 millió eurós egyenleget hozott; 2026 januárjában Tóth Alex értékesítése új magyar rekordot jelezhetett. Ez skálázható, de nem garantált bevételi láb.^{[15][16]}

4. Bérinfláció - VESZTES

A személyi ráfordítás 10,78-ről 12,07 milliárd Ft-ra emelkedett, közel +1,29 milliárddal. A játékosbér önmagában 8,03 milliárd Ft volt. Az éves profit ehhez képest mindössze 83 millió.^[1]

5. Elveszített bajnoki cím - VESZTES

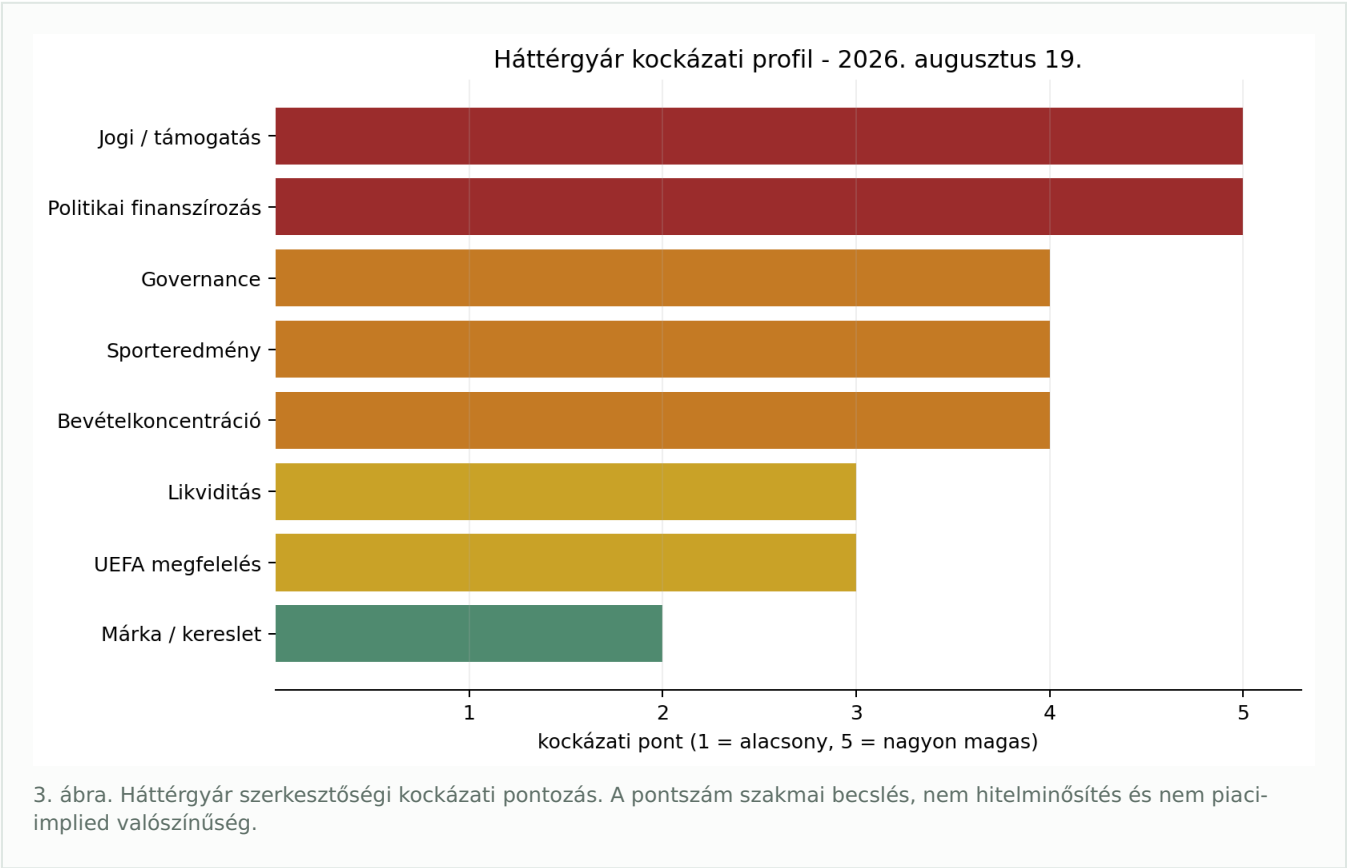
Az ETO 2025/26-ban egy ponttal megelőzte a Fradit, így a klub nem a Bajnokok Ligája útján indult. A Magyar Kupa megnyerése enyhítette a kárt, mert Európa-liga-indulást adott.^[11]

6. Fradiváros és támogatási elszámolások - VESZTES / KONTINGENS

A 11,2 milliárd Ft játékosjogokra fordított összeg jogalapját vizsgálják, és egy másik FTC-ügyben már jelentős támogatás-visszafizetés várható. A végső pénzügyi hatás ma nem számszerűsíthető.^{[4][6]}

Ezek az esetek jól mutatják, miért nem érdemes a Fradit egyetlen mutatóval - például éves profittal vagy játékoskeret-értékkel - értékelni. A klub értéke erősen opciós jellegű: Európa, egy-egy nagy transfer és szponzori szerződés gyorsan több milliárd forinttal javíthatja a cash flow-t, ugyanakkor egy jogi visszafizetés, állami forráscsökkentés vagy nemzetközi kiesés hasonló nagyságrendben ronthatja. A befektetés tehát nem „stabil fogyasztói márka” típusú, hanem magas volatilitású sport- és médiaeszköz.

12 Kockázati mátrix



Kockázat	Szint	Miért?	Mit kérjen a befektető?
Jogi / Fradiváros	Nagyon magas	11,2 mrd Ft futballcéges felhasználás jogalapját vizsgálják; hatósági folyamatok.	Teljes iratanyag, jogi vélemény, kártalanítási garancia, escrow.
Állami finanszírozás	Nagyon magas	Kormányváltás, támogatási rendszer felülvizsgálata, egyesület magas támogatási aránya.	24-36 havi állami pénz nélküli cash-flow terv.
Governance	Magas	99,99%-os tulajdonosi kontroll, kapcsolt ügyletek, nincs FB a zrt.-ben.	Vétőjogok, független auditbizottság, kapcsolt ügyletek kontrollja.
Sporteredmény	Magas	UEFA-bevétel az összbevétel kb. harmada.	Kétlépcsős költségvetés, változó bérezés, tartalék.
Bevételekoncentráció	Magas	Európa + szponzor + transfer dominál, mindhárom volatilis.	Magánpiaci szponzorok, jegy/ merch/media növelése.
Likviditás	Közepes	Current ratio 0,80, cash ratio 0,37; de nincs bankhitel és sok az előleg.	Előlegszerződések átvilágítása, minimum cash covenant.
UEFA megfelelés	Közepes	Magas személyi és játékosamortizációs költség; 70%-os squad-cost szabály.	UEFA monitoring dokumentumok és licencek.

Kockázat	Szint	Miért?	Mit kérjen a befektető?
Márka / kereslet	Alacsony-közepes	Erős országos márka, tartós szurkolói bázis, régiós ismertség.	Brand monetizációs terv, nemzetközi digitális növekedés.

13 Forgatókönyvek 2026-2029

Az alábbi forgatókönyvek nem vállalati előrejelzések és nem a klub vezetésének tervei. A nyilvános információkból készült befektetői stresszteszt, amelyek azt mutatják meg, hogyan változhat a kockázati profil a Fradiváros-ügy, az állami finanszírozás és a sporteredmény kombinációjától. A valós kimenetel természetesen a három pálya között is elhelyezkedhet.

	Bika - 20%	Alapeset - 55%	Medve - 25%
Fradiváros	Nincs érdemi közvetlen zrt.-kötelezettség; elszámolás rendeződik.	Az egyesületnél és/vagy csoportszinten részleges visszafizetés, ütemezve.	Nagy összegű visszakövetelés, további jogi/támogatási szankciók.
Állami pénz	Csökken, de kiszámítható teljesítményalapú rendszer marad.	A kivételes támogatások kifutnak; akadémiai/tao jellegű pénzek mérséklődnek.	Több fontos támogatási csatorna gyorsan szűkül; tulajdonosi forrás is visszaesik.
Európa	Évente EL-ligaszakasz vagy jobb.	EL/KL ligaszakasz többnyire megvan, egy gyengébb évvel.	Legalább egy-két év ligaszakasz nélkül.
Játékospiac	Rendszeres 5-10+ millió eurós eladások, pozitív nettó transzfercash.	Évi 1-2 jelentős eladás, de a bevétel ingadozó.	Kényszerértékesítések, rossz időzítés, keretérték csökken.
Pénzügyi következmény	Piacosodás, magasabb EBITDA-jellegű eredmény, erős cash.	Költségvágás mellett stabil működés, vékony profit/veszteség váltakozik.	2-4 mrd Ft éves finanszírozási rés is kialakulhat; tőkeemelés/asset sale kellhet.
Befektetői hozam	Jelentős értéknövekedés, ha belépés diszkonttal történt.	Közepes, főként értéknövekedésből és exitből; osztalék korlátozott.	Tőkehiágulás, újratárgyalás vagy jelentős veszteség kockázata.

A legfontosabb alapeseti feltételezés az, hogy a kormány nem „zárja el a sportot”, de a korábbi, egyedi támogatási előnyök csökkennek. Ezzel párhuzamosan a Ferencváros üzleti modellje kénytelen piacosodni. A 2025-ös számai alapján ez technikailag lehetséges: a klubnak van európai bevételi képessége, szponzorációja, eladható játékosállománya, készpénze és nincs bankadóssága. A kérdés az, hogy a költségbázis milyen gyorsan alkalmazkodik. Ha a menedzsment 10-20 százalékkal képes mérsékelni a fix személyi és szolgáltatási költségeket gyengébb bevételi évben, a modell sokkal robusztusabbá válik.

A medve-forgatókönyvben a legnagyobb veszély a kockázatok összekapcsolódása. Ha ugyanabban az évben nagy támogatás-visszafizetés, alacsonyabb állami forrás és európai kiesés jelentkezik, a 3,6 milliárdos készpénzpuffer gyorsan elfogyhat. A klub ekkor játékoseladással tud likvidi-

tást teremteni, de ez ronthatja a következő év sporteredményét. Egy befektetőnek ezért a tőkét nem egyetlen napon kell átadnia: a legjobb konstrukció mérőkövekhez kötött, például 30-40 százalék záraskor, további rész a támogatási ügy jogerős lezárásakor, a fennmaradó pedig egy előre rögzített UEFA- vagy kereskedelmi KPI teljesítésekor.

14 Mennyit érhet a Fradi? - miért nem adható most hiteles egyetlen szám

A nyilvános adatokból felelős módon nem lehet egyetlen „fair értéket” mondani az FTC Labdarúgó Zrt.-re. Nincs tőzsdei ár, nincs nyilvános eladói ajánlat, nincs ismert befektetési csomag, és nem tudjuk, milyen részvényesi jogokat kapna a vevő. A 3,59 milliárd forintos könyv szerinti saját tőke csak számviteli támpont, nem tükrözi a Fradi márkaértékét, az UEFA-koefficiens, a szurkolói bázist, a jövőbeni játékosprofitot vagy a kereskedelmi jogokat. Ugyanakkor a brandérték sem írhat felül egy potenciálisan többmilliárdos támogatási és jogi kötelezettséget.

A megfelelő értékelés három rétegből állna. Az első a normalizált, támogatásoktól és rendkívüli transferektől megtisztított működési cash flow. A második a játékosállomány piaci és könyv szerinti értékének, szerződéses státuszának és eladhatóságának elemzése. A harmadik a márka és a kereskedelmi jogok értéke: szponzoráció, jegybevétel, merchandising, digitális közönség, stadionhoz kapcsolódó jogok és európai láthatóság. Ebből le kell vonni a Fradiváros és más támogatási ügyek kockázattal súlyozott értékét. Amíg az utóbbi nem számszerűsíthető, a diszkontráta és a garanciák fontosabbak, mint a headline valuation.

Gyakorlati tárgyalási szabályként ezért **nem abszolút vételár-plafont, hanem feltételes árazást** javaslok. A vevő állapotodjon meg egy „tiszta” vállalati értékben, de abból legyen automatikus árszállítás vagy eladói kártalanítás minden olyan, 2026. augusztus 19. előtti eseményből eredő támogatás-visszafizetésre, bírságra vagy adókötelezettségre, amely a zrt.-t vagy az anyatulajdonost úgy terheli, hogy az csökkenti a zrt. finanszírozását. Ennek biztosítására escrow vagy visszatartott vételárrész szükséges. Ha az eladó ilyen mechanizmust nem vállal, az önmagában erős jel arra, hogy a vevőnek várnia kell.

15 Due diligence: mit kell látni a szerződés aláírása előtt?

1. **A Fradiváros teljes iratanyaga:** 2016-2017-es támogatási szerződések, módosítások, 2022-es kormányzati döntés végrehajtási dokumentumai, 2026. márciusi elszámolás, hiánypótlások, minisztériumi levelezés.
2. **A 11,2 milliárd forint pénzüjtja:** egyesület -> zrt. átutalások, jogcímek, döntések, könyvelési bizonylatok, az érintett 38 játékos listája és a kifizetések szerződéses alapja.
3. **A külön támogatás-visszafizetési ügy:** a júliusban említett megállapodás teljes szövege, összeg, futamidő, biztosítékok, közvetlen és közvetett zrt.-hatás.

4. **Kapcsolt ügyletek:** FTC egyesület, Fradiváros Vagyonkezelő Zrt., kereskedelmi és egyéb FTC-cégek közötti legalább öt évnyi szerződés és pénzmozgás.
5. **Szponzori előlegek:** a 6,42 milliárd forintos vevői előleg mögötti szerződések, teljesítési időszak, felmondási és change-of-control klauzulák, állami/állami vállalati partner aránya.
6. **2026-os transzferek:** Tóth Alex és minden jelentős eladás pontos vételára, bónuszai, sell-on klauzulái, ügynöki díjai és fizetési ütemezése.
7. **Játékos-kötelezettségek:** még ki nem fizetett vételárak, feltételes bónuszok, solidarity/training compensation, kölcsönügyletek, szerződésbontási kitételek.
8. **UEFA/MLSZ:** licencek, CFCB monitoring, squad-cost számítás, overdue payables, folyamatban lévő fegyelmi vagy pénzügyi ügyek.
9. **Stadion- és marketingjogok:** a Sportfive és más partnerek szerződése, bevételmegosztás, hosszú távú kötelezettségek, naming rights és hospitality jogok.
10. **24-36 havi „állami pénz nélkül” cash-flow terv:** milyen költségcsökkentés aktiválható, milyen játékoseladási kényszer jönne létre, mennyi a minimum likviditás.
11. **Governance:** igazgatósági jogkörök, aláírási szabályok, összeférhetetlenségi politika, kapcsolt ügyletek jóváhagyása, befektetői információs jog.
12. **Exit:** drag/tag, visszavásárlási jog, put opció jogi/támogatási trigger esetére, IPO vagy stratégiai vevő reális lehetősége.

A lista lényege az, hogy a vevő ne csak a futballcsapatot vizsgálja. A 2026-os kockázat forrása az egyesület és a futballcég közötti pénzügyi híd. Egy hagyományos M&A due diligence, amely csak a zrt. főkönyvét, munkaszerződéseit és adóbevallását nézi, itt elégtelen lenne. A tranzakciós perimeternek a támogatási jogviszonyokra, az anyaegyesület likviditására és a csoporton belüli finanszírozásra is ki kell terjednie.

16 Konklúzió: érdemes-e most befektetni a Fradiba?

Ma, feltétel nélküli kisebbségi részvénybefektetésként: nem. A Fradiváros-elszámolás jogi kimenetele, a külön támogatás-visszafizetési ügy és az új kormány sportfinanszírozási politikájának kialakulása olyan háromszög, amelyet egy pénzügyi befektető nem tud megfelelően árazni nyilvános információkból. A kockázat nem azért magas, mert a futballcég fizetésektelen vagy üzletileg értéktelen lenne. Éppen az ellenkezője teszi érdekes ügylétté: 21,6 milliárd forintos bevétel méret, évi több milliárdos UEFA- és szponzori bevétel, kialakult játékosértékesítési képesség, 3,6 milliárd készpénz és bankadósság nélküli mérleg áll szemben egy politikai-jogi örökséggel, amelynek végső ára még nem látszik.^[1]

Feltételekhez kötött, szakaszos befektetésként: igen, vizsgálható. A befektetés vonzóvá válhat, ha négy feltétel teljesül: (1) a Fradiváros- és egyéb támogatási ügyekből eredő kötelezettséget jogilag és összecszerűen lezárják; (2) az állami és tulajdonosi támogatások nélkül is finanszírozható költségterv készül; (3) a befektető erős kisebbségvédelmi és governance-jogokat kap;

(4) a tőke átadása mérőkövekhez kötött, és a múltbeli ügyekre eladói kártalanítás vagy escrow védi. Ebben a szerkezetben a jelenlegi bizonytalanság akár belépési diszkontot is teremthet.

A középtávú befektetési tézis kifejezetten érdekes: egy politikailag preferált, támogatásintenzív klubból piacosabb, régiós football- és médiaeszköz alakulhat ki. A Ferencvárosnak ehhez megvan a márkája, közönsége, európai koefficiense és transferpiaci hitelessége. A legnagyobb kérdés az, hogy a vezetés elfogadja-e a finanszírozási modell átalakulását, és hajlandó-e olyan átláthatóságot adni egy külső tulajdonosnak, amely elválasztja a jövő üzleti teljesítményét a múlt politikai finanszírozásától. Ha igen, a Fradi a közép-európai football egyik érdekesebb befektetési célpontja lehet. Ha nem, akkor az erős márka ellenére is túl nagy marad a politikai és governance diszkont.

Végső befektetői álláspont

Most: WAIT / NE VEGYÜNK KÖZÖNSÉGES KISEBBSÉGI RÉSZVÉNYT.

Mit tennék: tárgyalnék egy feltételes, szakaszos tőke- vagy konvertibilis ügyletről, jogi lezáráshoz kötött konverzióval.

Mi változtatná BUY-ra: Fradiváros jogerős pénzügyi lezárása + átlátható állami támogatási pálya + 24 hónapos támogatás nélküli működési terv + befektetői governance-jogok.

FORRÁSOK **Felhasznált nyilvános források**

1. **[1]** FTC Labdarúgó Zrt.: Kiegészítő melléklet a 2025. december 31-én végződő üzleti évre. Készült 2026. február 20.
<https://www.fradi.hu/download/x/av/kk6rq.pdf>
2. **[2]** Ferencvárosi Torna Club: 2025. évi kiegészítő melléklet.
<https://www.fradi.hu/download/2/61/ayewc.pdf>
3. **[3]** HVG, 2026. május 29.: 14,6 milliárdos támogatást kapott tavaly a Fradi.
https://hvg.hu/kkv/20260529_ferencvarosi-torna-club-beszamolo-tamogatas-kozgyules-profit
4. **[4]** 24.hu, 2026. augusztus 17.: A Fradiváros építése helyett 38 játékos megvásárlására is költhetett az FTC.
<https://24.hu/sport/foci/2026/08/17/fradivaros-jatekosvasarlas-ftc-kalnoki-kiss-attila/>
5. **[5]** Index, 2026. augusztus 17.: Fejlemény a Fradiváros-ügyben, csaknem 40 futballista igazolása került a vizsgálat fókuszába.
<https://index.hu/sport/futball/2026/08/17/fradivaros-ferencvaros-fradi-allami-tamogatas-kalnoki-kis-attila-sportallamtitkar/>
6. **[6]** Népszava, 2026. július 24.: Kálnoki-Kiss Attila: Sorra buknak ki ügyek.
https://nepszava.hu/3329748_kalnoki-kiss-attila-sportallamtitkar-tao-ftc-sportesemenyek
7. **[7]** 24.hu, 2026. május 8.: Fradi-tartozás: megszólalt a minisztérium és a klub is.
<https://24.hu/sport/2026/05/08/ferencvarosi-torna-club-fct-fradi-zrt-allami-tamogatas-tarzas-atutemezes-kubatov-gabor/>
8. **[8]** 24.hu, 2026. május 15.: Titkos kormányhatározatban kapott 7,2 milliárd forintot a Fradi.
<https://24.hu/sport/2026/05/15/titkos-kormanyhatarozat-fradi-milliardok/>
9. **[9]** Magyarország Kormánya, 2026. május: Magyar Péter miniszterelnökké választása; az államtitkárok kinevezése, Kálnoki-Kiss Attila sportért felelős államtitkár.
<https://kormany.hu/hirek/magyar-peter-magyarorszag-miniszterelnoke>
10. **[10]** Nemzeti Sport, 2026. június 17.: Egyelőre nem változik sokat a taorendszer.
<https://www.nemzetisport.hu/egyeb-egyeni/2026/06/egyelore-nem-valtozik-sokat-a-taorendszer>
11. **[11]** MLSZ: Az ETO FC megszerezte a 2025/26-os bajnoki címet, egy ponttal megelőzve az FTC-t.
<https://www.mlsz.hu/hir/megszerezte-tortenete-otodik-bajnoki-cimet-az-eto-fc>
12. **[12]** UEFA: Ferencváros - 2026/27 Európa-liga mérkőzések és selejtezőrendszer.
<https://www.uefa.com/uefaeuropaleague/clubs/52298--ferencvaros/matches/>
13. **[13]** UEFA, 2026. május: klubkoefficiensek; Ferencváros 51,250.
<https://www.uefa.com/uefachampionsleague/news/02a2-1fdb8841243-cc2d911740ee-1000--shakhtar-earn-automatic-place-in-2026-27-league-phase-tha/>
14. **[14]** Telex, 2026. július 13.: Kubatov Gábor már nemcsak elnök, hanem ügyvezető is a Fradinál.
<https://telex.hu/sport/2026/07/13/kubatov-gabor-mar-nemcsak-elnok-hanem-ugyvezeto-is-a-fradinal>
15. **[15]** M4 Sport, 2026. január 20.: Tóth Alex az NB I történetének legdrágább távozója.
<https://m4sport.hu/magyar-foci/cikk/2026/01/20/toth-alex-az-nb-i-tortenetenek-legdragabb-tavozoja>
16. **[16]** M4 Sport, 2025. szeptember 17.: A Ferencváros az elmúlt 14 év legnagyobb profitjával zárta a nyári transzferidőszakot (Transfermarkt-adatok alapján).
<https://m4sport.hu/magyar-foci/cikk/2025/09/17/a-ferencvaros-az-elmult-14-ev-legnagyobb-profitjaval-zarta-a-nyari-transzferidoszakot>
17. **[17]** UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, 2026 edition.
<https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2026-Online>

Módszertan: A jelentés a 2025. évi auditált/közzétett számviteli dokumentumokat tekinti pénzügyi alapnak, és 2026. augusztus 19-ig friss webes forrásokkal egészíti ki. A kockázati pontszám és a forgatókönyv-valószínűségek a Háttergyár elemzői becslései, nem hitelminősítések, nem piaci árak és nem valószínűségi modellek. A transzferdíjaknál, ahol nincs vállalati közzététel, a forrás sajtó- vagy Transfermarkt-alapú becslését egyértelműen annak tekintjük.