

AutoWallis

2025.03.10.

Ajánlás: Vétel

(korábbi Vétel)

12-havi célárfolyam: 210 Ft

(korábbi 180 Ft)

Felértékelődési potenciál: 19%

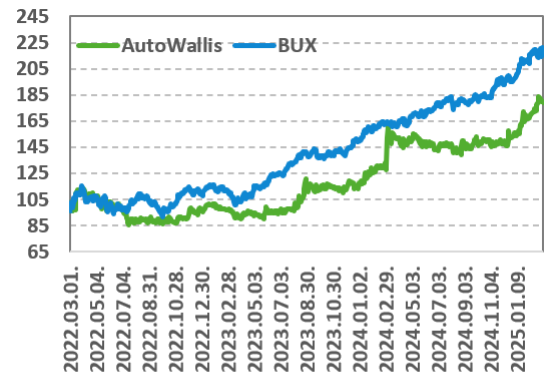
Felülvizsgáltuk DCF-modellünket és eredménybecslésünket a legutóbbi negyedéves jelentést követően: a 12-havi célárfolyamunkat 210 forintra emeljük és továbbra is fenntartjuk vételi ajánlásunkat. Ha a cég idén is sikeresen folytatni tudja akvizíciós stratégiáját, akkor a megemelt célárunk is konzervatívnak bizonyulhat.

Egyelőre az európai autópiaccal kapcsolatos rövid távú kilátások nem túl kedvezőek (habár a napokban érkeztek pozitív hírek), azt gondoljuk, hogy az AutoWallis által lefedett kelet-közép-európai piacok gyorsabban növekedhetnek, hasonlóan a tavalyi évben látottakhoz.

A cég 2024-ben két cseh akvizíciót is végrehajtott, melyek pozitív hatása már az idei évtől érezhető lesz. Nem csak az árbevételt növelik ezek a felvásárlások, hanem a nagyobb méret hatékonyságjavulást is hoz. Emellett a magasabb marzsú szolgáltatási tevékenység bővítése is fókuszban marad, ez pedig továbbra is az iparági átlag feletti eredménynövekedési dinamikát jelenthet.

Az előrejelzési időszakban egyszámjegyű (7,5%) éves átlagos bevételnövekedéssel és ~10%-os EBITDA bővüléssel kalkulálunk. A frissített modellünk tartalmazza a tavalyi két cseh akvizíciót, de a jövőben tervezett felvásárlásokat nem, így az árbevétel 2029-re meghaladhatja az 570 milliárd forintot, míg az EBITDA a 32 milliárd forintot.

Az AutoWallis részvény értékeltsége jelenleg valamivel magasabb a szektortársak mediánjánál, ugyanakkor ehhez magasabb növekedés is párosul mind bevétel, mind pedig profit oldalon, ami alátámasztja az árazást.



Teljesítmény	3 hó	6 hó	Idén	1 év
Autowallis	21%	21%	17%	14%
BUX	14%	22%	11%	33%

m Ft	2023	2024	2025e	2026e
Árbevétel	366 267	398 460	462 214	494 569
EBITDA	19 705	20 175	24 641	26 815
EBIT	15 249	14 370	17 981	20 843
Nettó profit	9 843	6 976	11 935	14 292
EBITDA margin	5,4%	5,1%	5,3%	5,4%
EBIT margin	4,2%	3,6%	3,9%	4,2%
EPS	21,3	12,7	21,9	26,2
DPS	0	0	0	0
EV/EBITDA	8,1	8,0	6,5	6,0
P/E	8,4	14,1	8,1	6,8

Árfolyam (2025.03.10)	178	Közkézshányad:	26,6%
Részvények száma (m)	539	Napi forgalom (m Ft)	29,9
Kapitalizáció (m Ft)	96 563	Bloomberg :	AUTOWALLHB

Puzsár József
Szenior elemző

Erős lett a negyedik negyedév

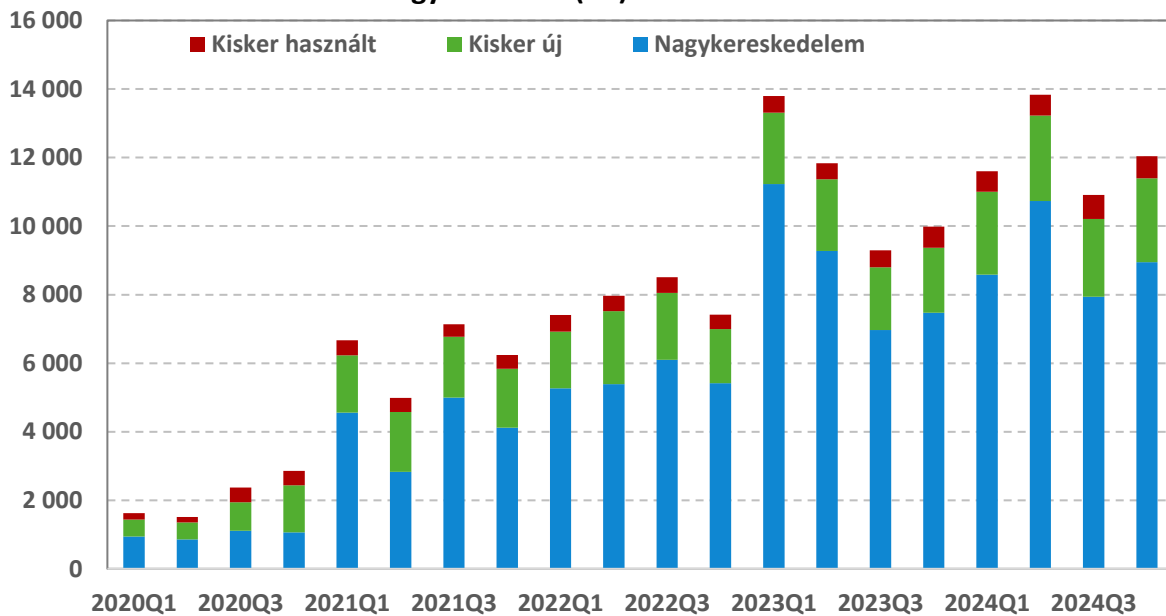
Erősen alakult a negyedik negyedéves eredmény az AutoWallis-nál, éves összevetésben komoly javulás látható. Habár a 2024-es teljes évre vonatkozó eredményszámok még csökkentek, érdemes már inkább a jövőre tekinteni, mivel a tavalyi akvizíciók hatása igazán csak 2025-től éreztetik hatásukat.

A bevételek a cseh akvizíciónak (Stratos Auto), illetve az új budapesti Renault szalon nyitásának köszönhetően 28%-kal növekedtek a kiskereskedelemben Q4-ben, míg a nagykereskedelemben 21%-os bővülés mutatkozott, ezzel valamelyest kompenzálva az év első felében látott gyengébb számokat, amikor még a szállítási problémák éreztették hatásukat.

A mobilitási szegmens a 2024-es évet 42%-os EBITDA marginnal zárta, jelentős működési hatékonyság javulással. Igaz itt az adózás előtti eredmény még minimálisan negatívba csúszott, de éves összevetésben több mint 400 millió forinttal csökkent a veszteség.

A pénzügyi veszteség közel 1,3 milliárd forint többletráfordítást mutatott 2024-ben az egy évvel korábbiakhoz képest, ami elsősorban a gyengülő forint miatti árfolyamvesztéséből adódott. A 2024Q4-es nettó eredmény nagy javulást mutat éves alapon, viszont a teljes évre vonatkozólag még csökkenést láthatunk (2024: 6,97 Mrd Ft; 2023: 9,84 Mrd Ft).

AutoWallis autóeladások negyedévente (db)



Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Cseh akvizíciók

Tavaly tavasszal a Stratos Auto felvásárlásával megszerezte az AutoWallis a cseh BMW újautó-értékesítés 10%-át, de emellett használtautó piacot és szerviz pontokat is akvirált a társaság. A novemberben bejelentett Milan Král Group tranzakcióval 4 márka (BMW, Mercedes-Benz, Mercedes-Benz Truck, Ford), valamint használtautó-kereskedelmi üzletág, Opel márkaszerviz, továbbá lakatos- és fényezőüzem is bekerült a portfólióba. A két cseh társaság területileg más városokban működik, így közvetlen szinergia lehetőségekre (pl. működési költségcsökkentések vagy létszámcsökkentés) egyelőre nem számítunk, de például a készletmenedzsment során javulhat a hatékonyság.

A felvásárlással erősödött a cég BMW piaci pozíciója, a kiskereskedelmi részesedése 13-ról 20 százalékra növekszik Csehországban. Emellett az akvizícióval új márkákkal is bővíti portfólióját a vállalat, valamint megjelenik a nagyhaszongépjármű piacon is a Mercedes-Benz Truck márkával.

A 2023-as adatok szerint a Milan Král nagyjából 50 milliárd forint bevételt és 2,9 milliárd forintnak megfelelő EBITDA-t ért el (6% körüli marzs mellett). Ez az AutoWallis tavalyi csoport szintű bevételének közel 13%-ának, míg az EBITDA több mint 14%-ának felel meg. A tranzakció zárására tavaly év végén sor került, így 2025-től már teljes egészében megjelenhetnek a cég számai az AutoWallis beszámolójában. Az akvizíció a csoport szintű marzsot is javíthatja, hiszen 2024-ben az EBITDA margin 5,1% volt.

Az akvizíció a hosszú távú stratégiába illeszkedik, a cseh autópiacon nagysága duplája a magyarnak és a felvásárolt cég magas eredményhányaddal működik, ezért azt gondoljuk, hogy részvényesi szempontból egy értékes tranzakciót sikerült lezárnia az AutoWallis-nak.

Modellfrissítés

A 2024-es eredmények publikálását követően frissítettük DCF modellünket, ami alapján 210 forintra emeltük a 12 havi célárfolyamot a részvényre, ami a jelenlegi árfolyamhoz képest ez kb. 19%-os felértékelődési potenciált jelent.

A vállalat értékelésébe csak a lezárt tranzakciókat építettük be, vagyis a legutóbbi két cseh akvizíciót. Habár a menedzsment elkötelezett az akvizíciós stratégia mellett a 2028-ig tartó időszakban, a tranzakciók iránya és azok időzítése, valamint finanszírozása, és a vételár jelentősen befolyásolja a cégértékbecslést. Értelemszerűen, ha újabb tranzakciót sikerül lezárnia a cégnek, akkor újra kell majd kalkulálnunk az értékelésünket.

Várakozásaink szerint a két cseh tranzakció segítségével 2025-ben kétszámjegyű bevételnövekedést érhet el a cég (16%). 2026-tól viszont fokozatosan csökken a bővülés organikus üteme, amire a BMW ügynöki rendszerre való átállása is hatással lesz, illetve az azt következő évtől már a menedzsment sem tervez érdemi felvásárlást. A bevételnövekedés becslésénél figyelembe vettük az iparág ciklikusságát, valamint az autópiacon az általános gazdasági növekedéshez kötődő szoros kapcsolatát.

Az előttünk álló negyedévekben a nyugat-európai autópiacon még kihívásokkal küzdhet (habár az Európai Bizottság épp a napokban adott haladékosan az autógyártóknak a szén-dioxid-kibocsátási célok teljesítésére), úgy gondoljuk, hogy a kelet-közép-európai és a balkáni régió - ahol az AutoWallis tevékenykedik - ennél valamivel jobb helyzetben lesz a magasabb növekedési potenciál miatt (alacsonyabb autópenetráció).

A profit marginok a 2024-es évhez képest érdemben javulhatnak idén, mivel a cseh piacon átlagosan magasabb eredményhányaddal értékesíthetők az autók, illetve a nagyhaszongépjármű piacra történő belépés is várhatóan emelheti a marginokat. Áttételesen az EU által a CO2 kibocsátási célokra való megfelelés 3 évvel való eltolása is segítheti a céget, hiszen a gyártóknak nem feltétlenül kell alacsonyabb áron kínálni az (elektromos) modelljeiket a kereslet felpörgetésére és a szén-dioxid célok elérése érdekében.

2026-tól az előrejelzési időszakra vonatkozólag fokozatos margin javulással számolunk, ugyanis egy jelentősebb marzs bővülést további akvizíciós szinergiák, valamint a mobilitási üzletág expanziója hozhat.

Autowallis DCF modell						
mHUF	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	TV
EBIT	17 981	20 843	23 300	24 576	26 530	
Adó	-3 596	-4 169	-4 660	-4 915	-5 306	
NOPLAT	14 385	16 674	18 640	19 661	21 224	
Értécsökkenés	6 660	5 972	6 123	6 264	6 369	
Működőtőke változás	1 454	-1 473	-2 634	-969	1 914	
CAPEX	7 092	7 347	7 574	7 459	7 355	
FCFF	12 498	16 772	19 823	19 435	18 324	
Maradványérték növekedés						2,0%
Maradványérték						193 490
FCFF jelentérték	11 167	13 391	14 140	12 386	10 434	98 836
Cégérték	160 354					
Nettó hitel	67 635					
Kisebbségi részesedés	-992					
Részesedés közös vállalkozásban	2 975					
Saját tőke értéke	94 702					
Részvényszám	539 456 846					
Tőkeköltség	16%					
12-havi célárfolyam	210					

Autowallis WACC kalkuláció						
	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	TV
Kockázatmentes hozam	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,0%
Részvénykockázati prémium	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Tőkeköltség	16,5%	16,6%	16,6%	16,6%	16,6%	16,1%
Hitelköltség	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	6,5%
Adó	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Hitelköltség adó után	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,2%
Hitel (%)	42,0%	42,5%	42,3%	42,7%	42,3%	42,7%
Tőke (%)	58,0%	57,5%	57,7%	57,3%	57,7%	57,3%
WACC	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%	11,5%

Forrás: AutoWallis, Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

Szektorárs elemzés

Az AutoWallis részvény értékeltsége jelenleg valamivel magasabb a szektorársak mediánjánál, ugyanakkor ehhez magasabb növekedés is párosul mind bevétel, mind pedig profit oldalon, ami véleményünk szerint alátámasztja az árazást.

Vállalat	Ország	Kapitalizáció (millió EUR)	Nettó Hítel/EBITDA 2024	Árbevétel növ. (24-26)	EBITDA Margin 2024	EBITDA Margin 2025	EBITDA növ (24-26)	EV/EBITDA 2025	EV/EBITDA 2026	P/E 2025	P/E 2026
Sixt	Németország	3 767	2,2	7,0%	36,5%	34,6%	4,3%	4,8	4,4	12,8	11,1
Zigup	Nagy-Britannia	831	1,6	2,3%	24,3%	25,1%	5,4%	3,1	2,9	5,8	6,0
Inchcape	Nagy-Britannia	3 431	1,4	3,2%	7,7%	7,7%	5,3%	5,4	5,0	9,2	8,2
Motorpoint Group	Nagy-Britannia	128	2,1	5,7%	0,9%	2,0%	73,2%	6,8	5,5	41,2	16,7
Kamux	Finnország	98	2,5	4,3%	2,6%	2,9%	15,9%	5,8	4,9	10,6	7,3
Dogus Otomotive	Törökország	1 180	0,1	17,3%	9,8%	8,5%	11,3%	2,9	2,1	4,6	2,5
Auto Partner	Lengyelország	600	1,4	15,8%	9,5%	7,8%	5,2%	9,2	7,7	12,9	10,7
Inter Cars	Lengyelország	1 927	1,8	10,0%	6,8%	6,4%	9,1%	8,2	7,1	10,8	9,1
Bilia	Svédország	1 187	3,2	5,8%	6,0%	6,6%	11,0%	7,9	7,6	11,8	9,5
D'leteren	Belgium	8 658	1,1	1,2%	8,3%	7,1%	-6,4%	16,1	16,0	11,7	12,4
Meko	Svédország	630	2,2	5,5%	10,9%	10,8%	8,1%	5,5	5,1	9,1	7,4
Autohellas	Görögország	530	1,5	2,1%	27,1%	27,9%	4,5%	3,4	3,2	-	-
Auto1	Németország	5 102	2,8	13,7%	-0,8%	1,5%	-	57,0	36,4	190,4	76,0
Ayvens	Franciaország	6 650	32,2	1,3%	4,6%	6,0%	18,2%	36,6	31,3	-	6,0
Vertu Motors	Nagy-Britannia	210	0,7	4,1%	2,0%	1,8%	-0,8%	2,7	2,7	-	8,6
Wetteri	Finnország	38	6,5	9,0%	5,8%	3,9%	2,1%	8,3	5,5	-	-
Medián			1,9	5,6%	7,2%	6,9%	5,4%	6,3	5,3	11,2	8,9
AutoWallis	Magyarország	243	3,4	11,4%	5,1%	5,3%	15,3%	6,5	6,0	8,1	6,8

Forrás: Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

Eredménykimutatás (m Ft)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Árbevétel	366 267	398 460	462 214	494 569	524 243
Eladott áruk beszerzési értéke	-305 319	-327 079	-379 015	-405 546	-429 355
Lízingkövetelésekből származó kamatbevételek	1 703	1 932	2 087	2 191	2 279
Anyagköltség	-7 874	-10 071	-10 169	-10 881	-11 533
Igénybevett szolgáltatások	-17 902	-22 832	-25 422	-27 201	-28 833
Személyi jellegű ráfordítások	-14 911	-19 541	-25 054	-26 316	-27 377
EBITDA	19 705	20 175	24 641	26 815	29 423
Értékcsökkenési leírás	-4 452	-5 678	-6 660	-5 972	-6 123
EBIT	15 249	14 370	17 981	20 843	23 300
Pénzügyi eredmény	-4 391	-5 711	-3 571	-3 521	-3 420
Adózás előtti eredmény	11 929	9 097	14 918	17 865	20 456
Adó	-2 086	-2 121	-2 984	-3 573	-4 091
Nettó profit	9 843	6 976	11 935	14 292	16 364

Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Mérleg (m Ft)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ingatlanok, gépek, berendezések	21 885	37 437	37 623	38 747	39 969
Lízingbe adott járművek	2 696	2 988	3 089	3 201	3 314
Használatijog-eszközök (ROU)	6 106	8 363	8 131	7 960	7 836
Goodwill	5 460	8 681	8 681	8 681	8 681
Befektetett eszközök összesen	50 496	73 117	74 317	76 211	78 097
Áruk	58 385	69 693	77 698	77 054	75 137
Vevőkövetelések	15 851	18 345	18 489	19 783	20 970
Nettó befektetés lízingbe	3 836	4 498	4 858	5 101	5 305
Pénzeszközök	13 094	24 422	30 327	44 474	60 772
Forgóeszközök összesen	101 450	131 449	149 904	166 208	183 139
Eszközök összesen	151 946	204 566	224 222	242 419	261 236
Jegyzett tőke (jogi anyavállalaté)	6 163	6 743	6 743	6 743	6 743
Tőketartalék	20 293	25 412	25 412	25 412	25 412
Eredménytartalék	22 377	29 219	41 034	55 183	71 384
Nem kontrolláló érdekeltség	995	992	1 111	1 254	1 418
Saját tőke összesen	50 109	62 895	74 949	89 384	105 912
Hosszú lejáratú hitelek, kölcsönök	5 660	10 324	10 324	10 324	10 324
Kötvénytartozás	9 522	17 839	17 899	17 883	17 187
Hosszú lízingkötelezettségek	9 036	10 420	10 420	10 420	10 420
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	25 214	45 922	45 982	45 966	45 270
Rövid lejáratú hitelek, kölcsönök	3 284	3 812	3 812	3 812	3 812
Készletek finanszírozásához kapcsolódó hitelek	8 207	10 365	10 878	10 788	10 519
Rövid lejáratú lízingkötelezettségek	4 540	7 352	7 352	7 352	7 352
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - kamatozó állomány	11 674	22 827	21 420	21 935	22 412
Vevőktől kapott előlegek	3 394	4 691	6 933	7 419	7 864
Szállítótartozások	25 033	23 627	30 321	32 444	34 348
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - nem kamatozó állomány	6 134	9 278	8 778	9 523	9 950
Rövid lejáratú kötelezettségek összesen	76 627	95 749	103 291	107 069	110 054
Kötelezettségek összesen	101 841	141 671	149 273	153 034	155 324
Források összesen	151 950	204 566	224 222	242 418	261 236

Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Az OTP Bank ajánlásai és céljai az AutoWallis részvényére vonatkozólag az elmúlt tizenkét hónapban:

Dátum	Ajánlás	Célár	Publikáció
2024.11.20	Vétel	HUF 180	Elemzés
2025.02.28	Vétel	HUF 180	Negyedéves jelentés értékelés

Az elemzés lezárásának dátuma: 2024.03.10. 14:00.

Jogi tájékoztató

Ez az üzenet és bármely melléklete bizalmas információkat tartalmazhat, ami kizárólag a címzettnek szól. Amennyiben nem Ön ennek az üzenetnek a címzettje, kérjük azonnal értesítse a feladót, és az üzenetet törölje a rendszeréből.

Jelen dokumentumban közölt megállapítások az EU Bizottság 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alapján objektív vagy független magyarázatnak, azaz befektetéssel kapcsolatos kutatásnak minősül, továbbá az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete szerint befektetési ajánlásnak minősül. A jelen dokumentumot OTP Bank Nyrt. az ügyfelei vagy a nyilvánosság körében kívánja terjeszteni, vagy más személyek számára oly módon biztosít hozzáférést, amely alapján jelen dokumentum nyilvánosságra kerülhet.

Jelen dokumentum nyilvánosság számára hozzáférhető és széles körben megbízhatónak hitt forrásokon alapul. A jelen dokumentum elkészítésében részt vevő személyek kilétéről, a felhasznált adatok, tények, információk lényeges forrásairól az üzenet feladójától kérhet bővebb tájékoztatást. Bár az OTP Bank Nyrt. jóhiszeműen hagyatkozott olyan forrásokra a dokumentum elkészítésekor, amelyeket megbízhatónak gondol, semmilyen szavatosságot, jótállást vagy kötelezettséget nem vállal azért, hogy a dokumentumokban foglalt adatok pontosak és teljesek. A dokumentumban megjelenő vélemények és becslések nyilvánosan elérhető adatok alapján, az OTP Bank Nyrt. munkatársainak a dokumentum készítésének idején irányadó megítélésein alapulnak, szakmai megítélésüket tükrözik, amelyek a jövőben külön értesítés nélkül is változhatnak. Továbbá nincs garancia arra vonatkozóan sem, hogy valamely piaci fejlemény az előrejelzéseknek megfelelően alakul. Ön ettől eltérő ajánlást is kaphat az OTP Bank Nyrt. munkatársaitól, különösen abban az esetben, amennyiben megkötött befektetési tanácsadási szerződés alapján befektetési tanácsadási szolgáltatást vesz igénybe.

A tájékoztatás a dokumentum készítésének idején irányadó piaci helyzetet tükrözi, azonban az információk csak időleges tájékoztatást nyújtanak, és a piaci viszonyokkal, körülményekkel megváltozhatnak. Az OTP Bank Nyrt. nem vállal felelősséget az ebben foglalt információkért semmilyen közvetlen, közvetett, pénzügyi, gazdasági vagy következményes veszteségért vagy kárért, függetlenül attól, hogy azt az OTP Bank Nyrt. gondatlan cselekedete vagy mulasztása okozta-e, feltéve, hogy a felelősség ilyen korlátozása nem vonatkozik olyan felelősségre, amelyet az alkalmazandó törvény nem zárhat ki vagy korlátozhat.

Jelen dokumentum nem tartalmazza a leírt kérdések átfogó elemzését, csak tájékoztatási célokat szolgál. A dokumentum egyetlen része, fejezete vagy egésze sem tekinthető befektetési tanácsadásnak, még akkor sem, ha a dokumentum bármely része tartalmaz egy adott pénzügyi eszköz leírását annak lehetséges ár- vagy hozamvárakozása szempontjából, illetve a kapcsolódó befektetési lehetőségeket. Jelen dokumentáció nem tekinthető jogi, adóügyi vagy számviteli tanácsnak.

Arra vonatkozó tájékoztatás, hogy

- a) az OTP Bank Nyrt. rendelkezik-e az ajánlásban érintett kibocsátó teljes jegyzett tőkéjének 0,5%-át kitevő küszöböt meghaladó nettó hosszú vagy rövid pozícióval;
- b) az ajánlásban érintett pénzügyi eszköz kibocsátója rendelkezik-e az OTP Bank Nyrt. teljes jegyzett tőkéjének 5%-át meghaladó részesedéssel;

- c) az OTP Bank Nyrt. az ajánlás tárgyát képező pénzügyi eszköz tekintetében árjegyzőként vagy likviditás biztosítójaként jár-e el;
- d) az OTP Bank Nyrt. az ajánlással érintett kibocsátó bármely nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője volt-e az elmúlt 12 hónapban;
- e) az OTP Bank Nyrt. a 2014/65/EU irányelv I. mellékletének A. és B. szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozóan a kibocsátóval között megállapodásnak részes fele-e;
- f) a dokumentum készítésekor sor került-e oltalmazott modellek használatára;
- g) befektetésnek az időtartamára vonatkozó megfelelő magyarázat, amelyre a dokumentum vonatkozik, valamint a feltételezések érzékenységi elemzését is magában foglaló megfelelő kockázati figyelmeztetések feltüntetése;
- h) a dokumentum aktualizálásának tervezett gyakorisága;
- i) említett, pénzügyi eszközökre vonatkozó árfolyamok vonatkozó napjának és időpontjának megjelölése;
- j) amennyiben az ajánlás eltér az ugyanazt a pénzügyi eszközt vagy kibocsátót érintő, az előző 12 hónapos időszakban terjesztett korábbi ajánlásoktól, a módosítások és a korábbi ajánlás dátumának feltüntetése;
- k) a bármely pénzügyi eszközre vagy kibocsátóra vonatkozó, az előző 12 hónapos időszakban terjesztett összes ajánlásuk listája a jelen üzenet feladójától kérhető.

OTP Bank Nyrt. megfelelő belső szabályozást alakított ki (i) a pénzügyi elemzők és más releváns személyek személyes ügyleteire és kereskedésére, (ii) a befektetéssel kapcsolatos kutatás előállításában részt vevő pénzügyi elemzők és más releváns személyek esetében a fizikai elkülönítés biztosítása, továbbá információs korlátok meghatározása, (iii) az ösztönzők, juttatások elfogadására és kezelésére vonatkozóan.

Az OTP Bank Nyrt. összeférhetlenségi politikával és nyilvántartással, valamint bank- és értékpapírtitok átadásának rendjére vonatkozó előírásokkal rendelkezik, melyek az összeférhetlenség megelőzésére és elkerülésére szolgáló hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásoknak valamint információs korlátoknak minősülnek. Az ajánlás elkészítésében részt vevő személyek díjazása nem kapcsolódik közvetlenül a 2014/65/EU irányelv I. mellékletének A. és B. szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatások keretében teljesített ügyletekhez, vagy általa vagy ugyanazon csoporthoz tartozó más jogi személy által teljesített ügyletekhez, kereskedési díjakhoz, amelyet ő maga vagy az ugyanazon csoporthoz tartozó más jogi személy kap.

Tájékoztatjuk, hogy jelen befektetési kutatásban foglaltaktól függetlenül az OTP Bank Nyrt. jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint jogosult kereskedni vagy árjegyzőként eljárni a kibocsátó(k) által forgalmazott pénzügyi eszköz(ök)kel kapcsolatosan, valamint egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást és/vagy egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatásokat nyújtani a kibocsátó és más személyek számára.

A jelen dokumentum semmilyen további elemzés alapjául nem szolgálhat a benne feltüntetett pénzügyi eszközök vonatkozásában. Amennyiben a dokumentum bármely pénzügyi eszköz jövőbeni forgalomba hozatalára utal ez kizárólag indikatív, előzetes és tájékoztatási célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a

vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetményben található. A jelen dokumentumban foglaltak nem jelentik azt, hogy az OTP Bank Nyrt. ügynökként, megbízottként vagy bármely más módon járna el bármely olyan jövőbeni befektető javára vagy nevében, amely a jelen tájékoztatóban meghatározott pénzügyi eszközbe kíván befektetni.

Bizonyos személyek számára nem biztosított vagy csak korlátozott hozzáférés biztosított a jelen dokumentumban szereplő termékekhez és/vagy szolgáltatásokhoz. A jelen dokumentum OTP Bank Nyrt. általi elkészítése, honlapra történő feltöltése, nyilvánosságra hozatala semmilyen körülmények között nem tekinthető úgy, hogy az OTP Bank Nyrt. szándéka arra irányulna, hogy a tájékoztatóban szereplő termékekre és/vagy szolgáltatásokra vonatkozó információt tegyen elérhetővé olyan személyek részére, akikre nézve valamely ország vagy állam az adott termék és/vagy szolgáltatás igénybevételét, megszerzését, valamint azokra vonatkozó hirdetést tiltja vagy korlátozza. Ez a dokumentum, valamint az abban foglalt pénzügyi eszközök és információk nem az Egyesült Királyságban és az Egyesült Államokban működő magánbefektetők számára készültek. Az OTP Bank Nyrt. nem nyújthat közvetlen befektetési szolgáltatásokat amerikai befektetőknek.

Jelen dokumentum általános jellegű ismertetést, ismereteket tartalmaz, nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi, speciális igényeit, körülményeit és céljait, pénzügyi helyzetét, illetve kockázatvállaló képességét és hajlandóságát, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. Ezért kérjük, a befektetése előtt kérdés esetén forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Az egyedi körülmények értékelését és figyelembe vételét az ügyfelek pénzügyi ismereteit, tapasztalatait, kockázatviselő képességét felmérő alkalmassági és megfelelési tesztek, valamint a célpiac vizsgálata biztosítják.

A tájékoztatás nem teljes körű. További részletes információkat kaphat a termékekről és szolgáltatásokról az OTP Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.otpbank.hu internetes oldalon. Kérjük, hogy befektetésre, szolgáltatás igénybevételére vonatkozó megalapozott döntés meghozatalát megelőzően az adott termékre, szolgáltatásra vonatkozó dokumentációt, tájékoztatót, szabályzatokat, szerződési feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassa el, és óvatosan mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatát, a felmerülő díjakat és költségeket, az esetleges veszteség bekövetkezésének lehetőségét, valamint tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi jogszabályokról. A pénzügyi eszközök, az értékpapírok árfolyama változik, az azonnali értékesítésre aktuális árfolyamon kerülhet sor, mely akár árfolyamvesztéssel is járhat. A jelen dokumentumban megjelölt információk, vélemények nem helyettesítik és nem pótolják az adott pénzügyi eszközökre vonatkozó kibocsátási dokumentációt (pl. tájékoztató, kezelési szabályzat), valamint a termékismertetőket, hirdetményeket.

Jelen dokumentumban foglaltak alapján hozott konkrét egyedi döntések, illetve befektetések kockázatát az ügyfél viseli, az OTP Bank Nyrt.-t nem terheli felelősség a befektetési döntések eredményességéért, az ügyfél által kitűzött cél eléréséért, sem az e dokumentum vagy annak bármely része alapján hozott egyedi befektetési döntésért, sem azok következményeiért. Minden befektetés bizonyos kockázatokkal jár, amelyek kihathatnak a befektetési döntés eredményességére és a befektető esetleg nem olyan összeghez jut a befektetéséből, melyet befektetési célként elvárt, vagy amennyit befektetett, így akár az is előfordulhat, hogy a befektetett tőke csökken, teljes összegét elveszíti, vagy akár azon is túl keletkezhet fizetési kötelezettsége.

A tőkeáttételes termékekkel, mint például devizával (FX/Forex/foreign exchange), vagy részvényre, indexre szóló termékkel való kereskedés jelentős kockázatot hordoz, és nem minden befektető számára alkalmas. A tőkeáttételes kereskedés során fennáll a teljes tőkevesztés, illetve a befektetett tőkét meghaladó veszteségek lehetősége is.

Az OTP Bank Nyrt. az alkalmazandó jogszabályoknak megfelelően semmilyen felelősséget, kötelezettséget, szavatosságot vagy garanciát nem vállal semmilyen közvetlen vagy közvetett kárért (ideértve a befektetésekből eredő veszteségeket is), a költségekért vagy kiadásokért, a hátrányos jogi következményekért vagy egyéb szankciókért (beleértve a büntető és kártérítési kötelezettségeket), amelyet bármely természetes vagy jogi személy elszenvedett az itt leírt pénzügyi eszközök vétele vagy eladása vagy befektetési szolgáltatások folytatása eredményeként, még akkor sem, ha az OTP Bank Nyrt.-t figyelmeztették az ilyen események lehetőségére.

Az adatok, illetve információk a múltbeli hozamra vagy változásra vonatkoznak. A múltbeli adatokból és információkból nem lehetséges a jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó megbízható következtetéseket levonni. A pénz- és tőkepiaci helyzet változásait, az árfolyamok mozgását, a befektetések és azok hozamainak alakulását több tényező együttes hatása befolyásolja, melyek között jelentős tényező a befektetői várakozások alakulása is. Az árfolyamok alakulása, a pénzügyi eszközök, indexek vagy mutatók jövőbeni hozama, ezek változásainak, valamint tendenciáinak, jövőbeni teljesítményének vizsgálata becsléseken, előrejelzéseken alapul, melyek előrejelzésekből nem lehetséges az árfolyamok jövőbeni alakulására, a valós jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó, megbízható következtetéseket levonni. Az egyes termékek, szolgáltatások esetében, kérjük, értékelje azok adóügyi elszámolásra vonatkozó következményeit, egyéb adóügyi következményeit is, figyelemmel arra, hogy ezek pontosan csak a hatályos adójogszabályok és az ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltelők meg, és ezen körülmények a jövőben változhatnak.

Az OTP Bank Nyrt. fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa jelen dokumentumot. Az ajánlás tervezett frissítésének gyakoriságára, valamint jelen kutatást megelőző ajánlás közzétételi dátumára vonatkozó tájékoztatás jelen üzenet feladójától kérhető.

Felhívjuk figyelmét, hogy az internet nem biztonságos környezet, és az OTP Bank Nyrt. nem vállal felelősséget semmilyen kárért, amelyet jelen dokumentum szándékos vagy véletlenszerű elfogása, rontás vagy vírusfertőzés által megváltoztatott vagy késleltetett formában történő felhasználása okoz.

OTP Bank Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-041-585; székhely: 1051 Budapest, Nádor utca 16.; engedélyezte Magyar Nemzeti Bank (korábban eljáró felügyeleti hatóság: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete). PSZÁF engedélyszám: III/41.003- 22/2002 és E-III/456/2008. Felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1054 Budapest, Szabadság tér 9.sz.; ügyfélszolgálat: 1013 Budapest, Krisztina krt. 39.

Jelen kutatás és a felelősség kizárásának feltételeit a vonatkozó törvények szabályozzák és értelmezik.

Abban az esetben, ha a jelen dokumentumot az OTP Bank Nyrt. továbbította az Ön részére, a jelen dokumentumot az Ön hozzájárulásával juttattuk el Önhöz. A hírlevél küldéséhez való hozzájárulását visszavonhatja a GlobalMarkets@otpbank.hu emailcímre küldött elektronikus üzenettel vagy a Global Markets Igazgatóság 1131 Budapest, Babér utca 9. levelezési címre eljuttatott levélben. Kérjük, hogy mindkét esetben, levelében adja meg a következő adatokat: Név, e-mail cím, érintett kiadvány megjelölése.

Amennyiben az üzenet befektetési szolgáltatási tevékenységgel, illetve kiegészítő szolgáltatásnak minősülő tevékenységgel kapcsolatos információt tartalmaz, akkor az üzenet rögzítése és archiválása és a címzettek adatainak kezelése a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdéi szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény alapján történik. Amennyiben az üzenet nem ezen esetkört érintő információt tartalmaz, akkor az üzenet rögzítése és archiválása, a címzettek adatainak kezelése az OTP Bank Nyrt. jogos érdekeinek védelme érdekében szükséges. Az adatkezeléssel és az érintett jogairól kapcsolatos további információkat a

https://www.otpbank.hu/hirdetmeny/aktualis/U_Altalanos_2014_utan_5mell, valamint a
www.otpbank.hu/portal/hu/adatvedelem oldalon talál.