

AutoWallis

2026.08.31.

Ajánlás: Tartás

(korábbi Vétel)

12-havi célárfolyam: 158 Ft

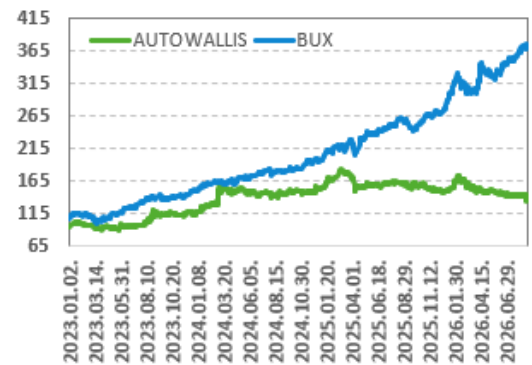
(korábbi 198 Ft)

Felértékelődési potenciál: 17%

Felülvizsgáltuk DCF-modellünket és eredménybecslésünket a legutóbbi negyedéves jelentést követően: 12-havi célárfolyamunkat 158 forintra csökkentjük, míg vételi ajánlásunkat tartásra módosítjuk. A nagykereskedelem problémái nem oldódtak meg, sőt még inkább mélyültek az első félév során, így főleg emiatt kellett visszavágnunk idei bevétel és eredmény előrejelzésünket.

A kiskereskedelemben is lassult a növekedés, és a marzsok itt is nyomottak maradtak, ezért az eredményességi fordulat tovább késik, ráadásul annak mértéke is mérsékeltebb lehet a korábban vártnál. A mobilitási szegmens kiemelkedik az eredménytermelést illetően, de csoportszinten túlságosan kicsi a hozzájárulása ahhoz, hogy kompenzálni tudja az autókereskedési üzletágak gyenge teljesítményét.

A modellfrissítést követően az előrejelzési időszakban alacsony egyszámjegyű (3,6%) éves átlagos bevételnövekedéssel és 7,4%-os éves átlagos EBITDA bővüléssel kalkulálunk. A frissített modellünk sem tartalmaz jövőben tervezett felvásárlásokat, így az árbevétel 2030-ra közelítheti meg az 570 milliárd forintot, míg az EBITDA a 27 milliárd forintot. Ez a menedzsment által kitűzött jelenlegi célokhoz képest jóval alacsonyabb, de kérdéses, hogy a korábbi, 2028-as növekedési stratégiában szereplő számokat kell-e érdemben módosítani.



Teljesítmény	3 hó	6 hó	Idén	1 év
Autowallis	-8%	-18%	-10%	-17%
BUX	16%	19%	36%	43%

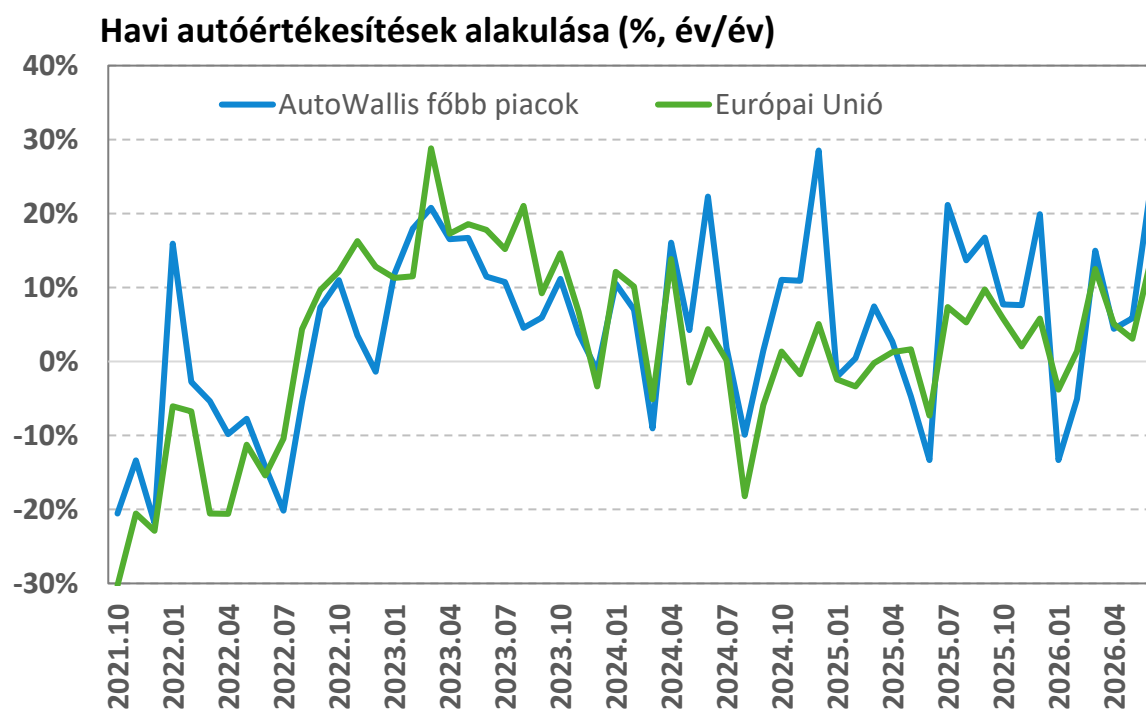
m Ft	2024	2025	2026e	2027e
Árbevétel	398 460	477 432	472 505	500 856
EBITDA	20 175	18 852	16 626	20 479
EBIT	14 370	11 060	8 711	12 303
Nettó profit	6 976	5 717	3 240	6 296
EBITDA margin	5,1%	3,9%	3,5%	4,1%
EBIT margin	3,6%	2,3%	1,8%	2,5%
EPS	12,7	10,6	6,1	11,8
DPS	0	0	0	0
EV/EBITDA	7,2	7,7	8,7	7,1
P/E	10,7	12,7	22,2	11,4

Árfolyam (2026.08.28)	135	Közkézhányad:	26,5%
Részvények száma (m)	539,5	Napi forgalom (m Ft)	18,8
Kapitalizáció (m Ft)	72 827	Bloomberg :	AUTOWALL HB

Puzsár József
Szenior elemző

Nyomás alatt a marginok

Legutóbbi célár frissítésünk óta (2025.11.21) inkább negatív irányba változott az európai autópiaci környezet. Habár az idei első félévben az EU-ban összességében hat százalékkal növekedett az újautó regisztrációk száma, és az AutoWallis számára legfontosabb magyar és szlovén piacokon ennél is magasabb volt a bővülés mértéke, ez mégsem csapódott le a cégnél. Ennek oka, hogy a kínai márkák által támasztott árverseny és megugró Európába irányuló volumenexport nagy nyomást helyez a gyártókra, akik így kénytelenek felvenni a kesztyűt a pozícióik megtartása érdekében, ennek viszont a csökkenő árrés a következménye. Ha pedig a gyártóknak csökken a marginja, akkor az a kereskedőknél is lecsapódik.



Forrás: ACEA, OTP Multi-Asset Elemzés

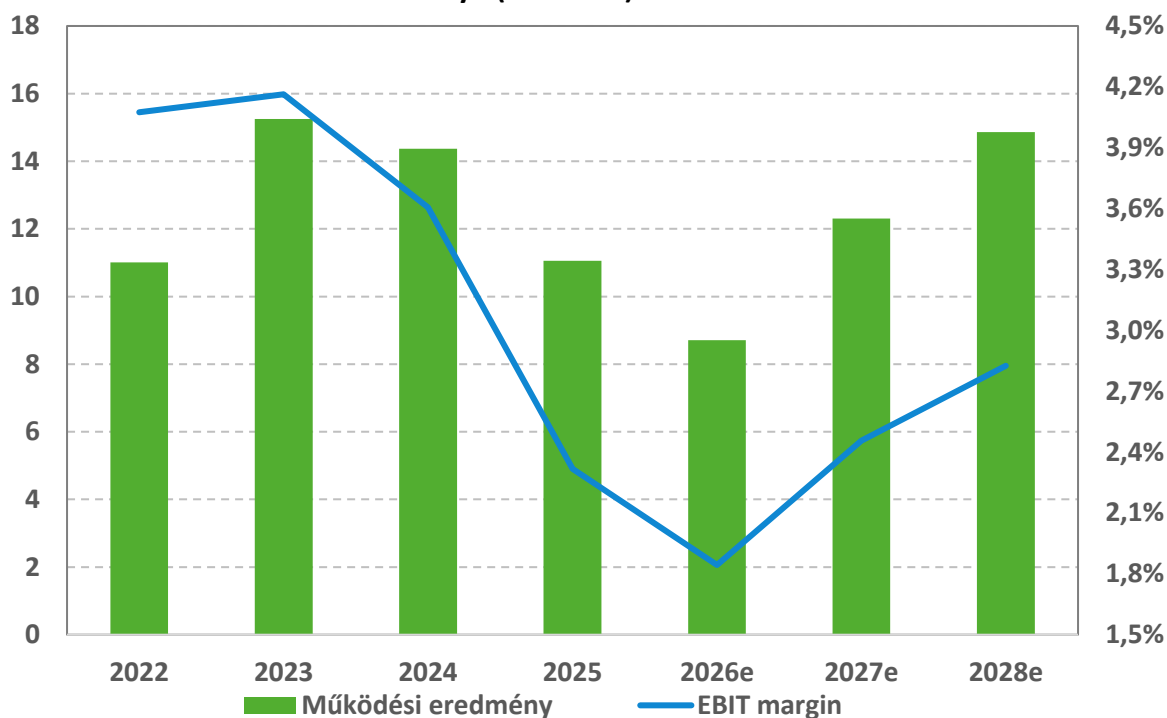
Ezen felül az AutoWallis pénzügyi teljesítményét az idei évben az áprilisi választások óta nagyot erősödő forint is visszafogja. A tavalyi első félév átlagához képest nagyjából 8%-kal erősebb forintárfolyam a bevételt és működési eredményt is sújtja. Habár bizonyos tételeken (pl. devizás kötelezettségek) van pozitív hatása is az alacsonyabb EURHUF árfolyamnak, és a pénzügyi soron is a második negyedévben például a realizált és nem realizált árfolyamkülönbségek kedvezően alakultak tavalyhoz képest, az erősebb forint összességében nem kedvez a cégnek.

Eddig a folyamatos akvizíciókkal a társaságnak sikerült fenntartania a bevételnövekedést, de idén hosszú idő után először csökkenhet az árbevétel véleményünk szerint (ha közben nem érkezik jelentősebb tranzakció). Ráadásul ahogy fentebb írtuk a marzsnyomás nemhogy enyhült, hanem inkább fokozódott 2026 első félévében. Igaz, hogy az AutoWallis portfóliójában is egyre több kínai márka található és ezáltal a piaci trendekre jól reagált a cég, de az új márkák bevezetése jelentős költségekkel jár, ami az általunk korábban vártnál hosszabb ideig terhelheti a marzsokat.

Mindezek mellett bizonyos márkák és piacok is szenvednek. A korábban jól szereplő KGM úgy tűnik az első áldozata a kínai nyomulásnak, hiszen a dél-koreai gyártó pont abban az olcsó és megbízható

kategóriában szerepelt jól, amit most előttek a kínaiak. Náluk újrapozicionálás zajlik, eddig kevés sikerrel. Emellett a Daciánál és az Opelnél is felmerültek gyártási és logisztikai nehézségek, amik szintén ezt a félét terhelték, talán ebben jöhet enyhülés a közeljövőben. Romániában pedig a magas infláció, a belpolitikai válság következtében bizonytalan gazdasági kilátások és magas finanszírozási költségek hátráltatják a helyi autópiacot.

Az Autowallis működési eredménye (Mrd HUF) és EBIT-marzsa



Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Modellfrissítés

A gyenge első féléves eredmények után szükségessé vált DCF modellünk frissítése. Rövid és középtávon is alacsonyabb bevétellel kalkulálunk, és a marzsok tekintetében is visszább vettük várakozásunkat. Azt gondoljuk, hogy a 2028-as stratégiában szereplő sarokszámok is nehezen tarthatóak, emiatt 158 forintra csökkentjük a 12 havi célárforryamunkat a részvényre. Habár ez még mindig nagyjából 16%-kal magasabb a piaci árforryamnál, azonban a kockázatokat jelenleg magasnak tartjuk, és emiatt vételi ajánlásunkat is tartásra módosítjuk.

A vállalat értékelésébe továbbra is csak a lezárt akvizíciókat építettük be, mivel a tranzakciók iránya és azok időzítése, valamint finanszírozása, és a vételár jelentősen befolyásolja a cégértékbecslést. Értelemszerűen, ha újabb tranzakciót sikerül lezárnia a cégnek a jövőben, akkor újra kell majd kalkulálnunk az értékelésünket. A menedzsment az elemzői híváson tett rá utalást, hogy a 2028-as stratégiát felülvizsgálhatják, amit várakozásunk szerint akár a szeptember végi befektetői napon ismerhetünk meg.

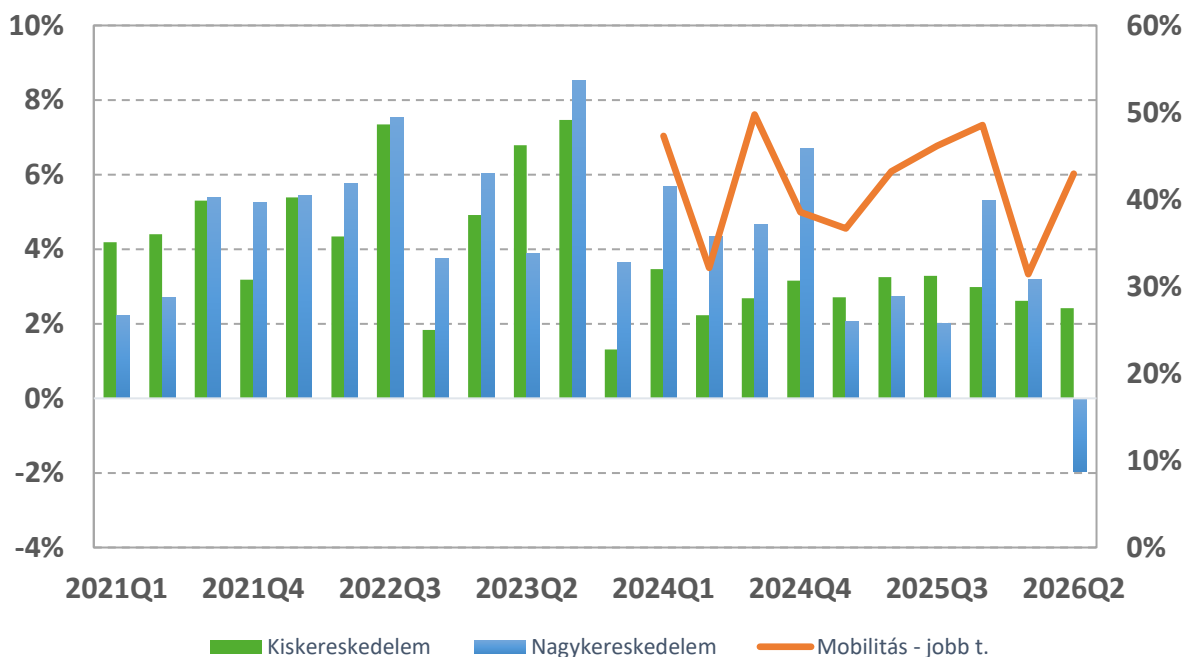
A szegmensek közül a legnagyobb bizonytalanságot továbbra is a nagykereskedelmi üzletág jelenti. A szegmens árbevétele 2026 első negyedévében 10 százalékkal, a második negyedévében pedig 22 százalékkal csökkent. Ezen felül Q2-ben az EBITDA is negatív lett (-960 millió forint), amit a korábban bemutatott problémák (kínai árverseny, új márkák bevezetésének költségei, Opel, KGM, román piac) okoztak. Egyelőre nehéz látni, hogy itt mikor érkezhét tartós pozitív fordulat, bár értelemszerűen a

nyomás vélhetően enyhülni fog, ha a valóban átmeneti problémák (pl. Opel gyártási fennakadások) megoldódnak, és az új márkák piacbevezetési költségei is eltűnnek.

A kiskereskedelemben ilyen szintű margin problémák nincsenek, de természetesen itt is érezhető a negatív környezet hatása, hiszen a marzsok a tavalyi szint alatt maradnak. A bevétel ebben a divízióban 2 százalékkal emelkedni tudott éves alapon az első félévben, és az újautó értékesítések is növekedtek (+9,7%). A szlovén piac kiemelkedett 27%-os volumen növekedésével. Azonban az első negyedévben a volumenmárkák magasabb részaránya és a debreceni kereskedés induló költségei mérsékeltek az eredményességet, míg a második negyedévben főleg a magasabb készletállomány és az értékcsökkenési leírás növekedése húzta lefelé a profitabilitást.

A mobilitási üzletág változatlanul a legígéretesebb szegmens, hiszen amellett, hogy a legmagasabb eredménytermelő képességgel rendelkezik, még a növekedés is jelentős (árbevétel: +25% az első félévben). A bevételnek csak kis részét adja (2026Q2: 2,7%), de az EBITDA-nak a legutóbbi negyedévben a 70%-át tette ki, igaz most a nagykereskedelem mínuszt termelt, ezért túlzónak mondható ez az arány. Ha ebben a szegmensben sikerülne akvirálni, az a profittermelésre is kimondottan jó hatással lenne.

EBITDA margin szegmensenként



Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Összességében az idei évre vonatkozó várakozásunkat jelentősen visszavágtuk. Az árbevétel 1 százalékkal csökkenhet 472,5 milliárd forintra (korábbi várt bevétel: 511 milliárd), míg az EBITDA 16,6 milliárd forintot tehet ki (korábban várt: 24,4 milliárd). Emellett a következő évekre is óvatosabb eredménypályát építettünk a modellbe. Az AutoWallis növekedési stratégiájának hosszú távú potenciálját továbbra sem kérdőjelezzük meg, de a végrehajtás eredményességének bizonyításához kedvezőbb piaci környezetre is szükség lesz.

Autowallis DCF modell						
mHUF	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	TV
EBIT	8 711	12 303	14 859	17 335	18 500	
Adó	-2 003	-2 830	-3 418	-3 987	-4 255	
NOPLAT	6 707	9 474	11 441	13 348	14 245	
Értécsökkenés	7 915	8 175	8 260	8 349	8 393	
Működőtőke változás	-1 852	5 292	3 603	-1 180	-4 776	
CAPEX	12 209	10 485	10 112	9 764	9 561	
FCFF	4 265	1 871	5 987	13 113	17 854	
Maradványérték növekedés						2,0%
Maradványérték						213 341
FCFF jelentérték	3 848	1 522	4 394	8 692	10 704	115 888
Cégérték	145 048					
Nettó hitel	80 778					
Részesedés közös vállalkozásban	2 492					
Saját tőke értéke	66 762					
Részvényszám	539 456 846					
Tőkeköltség	16%					
12-havi célárfolyam	158					

Autowallis WACC kalkuláció						
	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	TV
Kockázatmentes hozam	5,5%	5,3%	5,0%	4,8%	4,5%	4,5%
Részvénykockázati prémium	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Tőkeköltség	16,1%	16,2%	16,1%	15,9%	15,4%	15,6%
Hitelköltség	7,5%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	6,5%
Adó	29,3%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%
Hitelköltség adó után	5,3%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,0%
Hitel (%)	48,6%	48,6%	49,3%	49,2%	48,1%	49,2%
Tőke (%)	51,4%	51,4%	50,7%	50,8%	51,9%	50,8%
WACC	10,8%	10,9%	10,8%	10,7%	10,6%	10,4%

Forrás: AutoWallis, Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

Szektorárs elemzés

Az AutoWallis részvény értékeltsége jelenleg magasabb a szektorársak mediánjánál, és ehhez alacsonyabb növekedés is párosul mind bevétel, mind pedig profit oldalon. Habár ezek a mutatószámok gyorsan tudnak változni, jelenleg ez a piaci adatokon alapuló összehasonlító elemzés is alátámasztja, hogy korábbi vételi ajánlásunkat tartásra változtatjuk.

Vállalat	Ország	Kapitalizáció (millió EUR)	Árbevétel növé. (25-27)	EBITDA Margin 2025	EBITDA Margin 2026	EBITDA növé. (25-27)	EV/EBITDA 2026	EV/EBITDA 2027	P/E 2026	P/E 2027
Sixt	Németország	3 237	6,1%	33,0%	32,3%	5,5%	4,5	4,3	10,5	9,6
Zigup	Nagy-Britannia	1 234	5,0%	27,0%	28,2%	8,6%	3,4	3,2	8,6	8,0
Inchcape	Nagy-Britannia	3 370	6,4%	7,5%	7,1%	4,3%	5,0	4,7	9,4	8,3
Motorpoint	Nagy-Britannia	122	7,4%	2,1%	2,4%	15,8%	5,5	4,9	14,3	10,8
Kamux	Finnország	62	1,4%	2,1%	2,1%	6,4%	5,3	4,6	42,5	15,6
Dogus Otomotive	Törökország	657	14,0%	5,8%	6,3%	21,8%	3,6	2,7	6,6	3,1
Auto Partner	Lengyelország	924	13,3%	7,6%	9,1%	23,9%	10,1	8,8	13,8	11,5
Inter Cars	Lengyelország	3 179	11,4%	6,7%	7,4%	18,4%	9,6	8,4	12,9	10,7
Bilia	Svédország	1 276	3,3%	6,3%	7,0%	10,1%	7,9	7,3	14,6	12,2
D'leteren	Belgium	9 584	8,4%	9,2%	8,5%	-0,7%	16,6	15,9	13,1	11,6
Meko	Svédország	375	2,9%	8,5%	10,0%	16,2%	5,5	4,9	9,3	6,7
Auto1	Németország	4 934	18,7%	2,4%	2,7%	38,9%	19,5	13,9	37,1	22,9
Ayvens	Franciaország	9 077	-1,2%	6,4%	7,0%	6,0%	26,2	24,5	-	8,3
Vertu Motors	Nagy-Britannia	311	2,6%	1,8%	1,8%	1,4%	4,0	3,9	-	13,5
Wetteri	Finnország	28	3,9%	2,0%	2,8%	35,8%	8,3	5,1	-	-
Medián			6,1%	6,4%	7,0%	10,1%	5,5	4,9	13,0	10,7
AutoWallis	Magyarország	202	2,4%	3,9%	3,5%	4,2%	8,6	7,0	22,2	11,4

Forrás: Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

Eredménykimutatás (m Ft)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Árbevétel	398 460	477 432	472 505	500 856	525 898
Eladott áruk beszerzési értéke	-327 079	-390 846	-385 564	-409 199	-429 659
Lízingkövetelésekből származó kamatbevételek	1 932	1 745	1 658	1 724	1 759
Anyagköltség	-10 071	-16 413	-17 483	-16 027	-15 777
Igénybevett szolgáltatások	-22 832	-26 391	-25 988	-27 547	-28 924
Személyi jellegű ráfordítások	-19 541	-25 977	-27 502	-28 327	-29 177
EBITDA	20 175	18 852	16 626	20 479	23 119
Értécsökkenési leírás	-5 678	-7 666	-7 915	-8 175	-8 260
EBIT	14 370	11 060	8 711	12 303	14 859
Pénzügyi eredmény	-5 711	-3 154	-4 686	-4 322	-4 362
Adózás előtti eredmény	9 097	8 092	4 208	8 176	10 701
Adó	-2 121	-2 375	-968	-1 881	-2 461
Nettó profit	6 976	5 717	3 240	6 296	8 240

Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

Mérleg (m Ft)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ingatlanok, gépek, berendezések	37 437	38 715	40 547	42 014	43 231
Lízingbe adott járművek	2 988	6 388	7 888	8 638	9 313
Használatijog-eszközök (ROU)	8 363	11 252	11 585	11 947	12 180
Goodwill	8 681	9 262	9 262	9 262	9 262
Befektetett eszközök összesen	73 117	79 931	83 807	86 434	88 451
Áruk	69 693	75 127	77 113	81 840	85 932
Vevőkövetelések	18 345	25 521	21 263	22 539	23 665
Nettó befektetés lízingbe	4 498	4 904	4 659	4 845	4 942
Pénzeszközök	24 422	16 004	19 287	22 246	24 051
Forgóeszközök összesen	131 449	142 508	140 037	150 154	158 130
Eszközök összesen	204 566	222 439	223 843	236 588	246 581
Jegyzett tőke (jogi anyavállalaté)	6 743	6 743	6 743	6 743	6 743
Tőketartalék	25 412	25 412	25 412	25 412	25 412
Eredménytartalék	29 219	33 316	36 524	42 757	50 914
Nem kontrolláló érdekeltség	992	0	0	0	0
Saját tőke összesen	62 895	65 208	68 448	74 744	82 984
Hosszú lejáratú hitelek, kölcsönök	10 324	16 475	16 475	16 475	16 475
Kötvénytartozás	17 839	16 332	16 422	15 686	14 950
Hosszú lízingkötelezettségek	10 420	13 418	13 418	13 418	13 418
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	45 922	52 639	51 993	51 310	50 657
Rövid lejáratú hitelek, kölcsönök	3 812	3 365	3 365	3 365	3 365
Készletek finanszírozásához kapcsolódó hitelek	10 365	11 417	13 109	12 437	13 059
Rövid lejáratú lízingkötelezettségek	7 352	7 288	7 288	7 288	7 288
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - kamatozó állomány	22 827	10 568	8 698	12 667	12 402
Vevőktől kapott előlegek	4 691	4 211	7 088	7 513	7 888
Szállítótartozások	23 627	32 037	31 616	32 327	33 943
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - nem kamatozó állomány	9 278	16 540	13 072	15 771	15 828
Rövid lejáratú kötelezettségek összesen	95 749	104 592	103 402	110 534	112 940
Kötelezettségek összesen	141 671	157 231	155 395	161 844	163 597
Források összesen	204 566	222 439	223 843	236 588	246 581

Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

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

Dátum	Ajánlás	Célár	Publikáció
2025.11.17	Vétel	HUF 210	Negyedéves jelentés értékelés
2025.11.21	Vétel	HUF 198	Elemzés
2026.03.02	Vétel	HUF 198	Negyedéves jelentés értékelés
2026.05.21	Vétel	HUF 198	Negyedéves jelentés értékelés
2026.08.25	Felülvizsgálat alatt	Felülvizsgálat alatt	Negyedéves jelentés értékelés

Az elemzés lezárásának dátuma: 2026.08.28. 11:00.

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. összeférhetetlenségi politikával és nyilvántartással, valamint bank- és értékpapírtitok átadásának rendjére vonatkozó előírásokkal rendelkezik, melyek az összeférhetetlenség 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 eszközz(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 találhatók. 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 kockázattűrő 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 óvatossággal 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 árutőzsdei 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.