

# AutoWallis

2025.11.21.

**Ajánlás: Vétel**

(korábbi Vétel)

**12-havi célárfolyam: 198 Ft**

(korábbi 210 Ft)

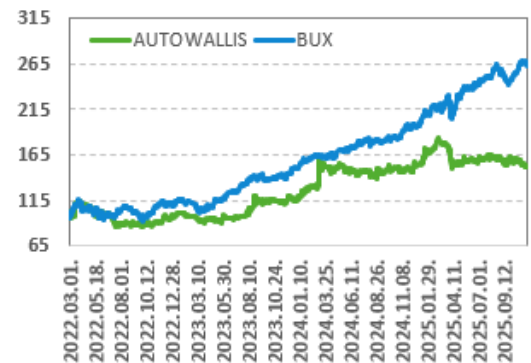
**Felértékelődési potenciál: 30%**

Felülvizsgáltuk DCF-modellünket és eredménybecslésünket a legutóbbi negyedéves jelentést követően: a 12-havi célárfolyamunkat 198 forintra csökkentjük, de továbbra is fenntartjuk vételi ajánlásunkat. Különösen a nagykereskedelem küzdött idén jövedelmezőségi problémákkal (modellfrissítés csúszás, márkanévváltási kihívások, készletértékvesztés), ami miatt az idei évre vonatkozó profit előrejelzésünket vissza kellett vágni, de a kiskereskedelmi akvizíciók is nagyobb mértékben emeltek bizonyos költségeket, mint ahogyan azzal mi korábban számoltunk.

A legfrissebb európai autópiaci adatok viszont már bizakodásra adnak okot, úgy tűnik, hogy kezd magára találni a kereslet, ráadásul az AutoWallis által lefedett kelet-közép-európai piacok gyorsabb növekedést mutatnak, ez pedig segítheti a 2026-os növekedést, amikor is az akvizíciós hatás már mérséklődni fog.

A nagykereskedelmi üzletágban látott nehézségekre válaszul a menedzsment elindított eredményességet javító intézkedéseket. Ezek számszerű hatása még nem egyértelmű, de elsősorban a személyi költségeknél vagy az igénybe vett szolgáltatásoknál számítanánk racionalizálásra.

A modellfrissítést követően az előrejelzési időszakban egyszámjegyű (8,2%) éves átlagos bevételelnövekedéssel és 10%-hoz közeli EBITDA bővüléssel kalkulálunk, ebben érdemi változás nem volt, inkább későbbre tolódott az eredményességi fordulat. A frissített modellünk sem tartalmaz jövőben tervezett felvásárlásokat, így az árbevétel 2029-re meghaladhatja az 590 milliárd forintot, míg az EBITDA a 33 milliárd forintot. Ez a menedzsment által kitűzött célokhoz képest alacsonyabb, de a különbség lényegében az akvizíciós hatás.



| Teljesítmény | 3 hó | 6 hó | Idén | 1 év |
|--------------|------|------|------|------|
| Autowallis   | -7%  | -4%  | -1%  | 2%   |
| BUX          | 1%   | 10%  | 34%  | 34%  |

| m Ft          | 2023    | 2024    | 2025e   | 2026e   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| Árbevétel     | 366 267 | 398 460 | 482 137 | 511 065 |
| EBITDA        | 19 705  | 20 175  | 18 247  | 24 471  |
| EBIT          | 15 249  | 14 370  | 10 847  | 17 183  |
| Nettó profit  | 9 843   | 6 976   | 5 936   | 10 898  |
| EBITDA margin | 5,4%    | 5,1%    | 3,8%    | 4,8%    |
| EBIT margin   | 4,2%    | 3,6%    | 2,2%    | 3,4%    |
| EPS           | 21,3    | 12,7    | 10,9    | 20,0    |
| DPS           | 0       | 0       | 0       | 0       |
| EV/EBITDA     | 7,4     | 7,2     | 8,0     | 6,0     |
| P/E           | 8,4     | 14,1    | 8,1     | 6,8     |

|                       |        |                      |             |
|-----------------------|--------|----------------------|-------------|
| Árfolyam (2025.11.18) | 152    | Közhíányad:          | 26,6%       |
| Részvények száma (m)  | 539,5  | Napi forgalom (m Ft) | 25,9        |
| Kapitalizáció (m Ft)  | 81 997 | Bloomberg:           | AUTOWALL HB |

Puzsár József  
Szenior elemző

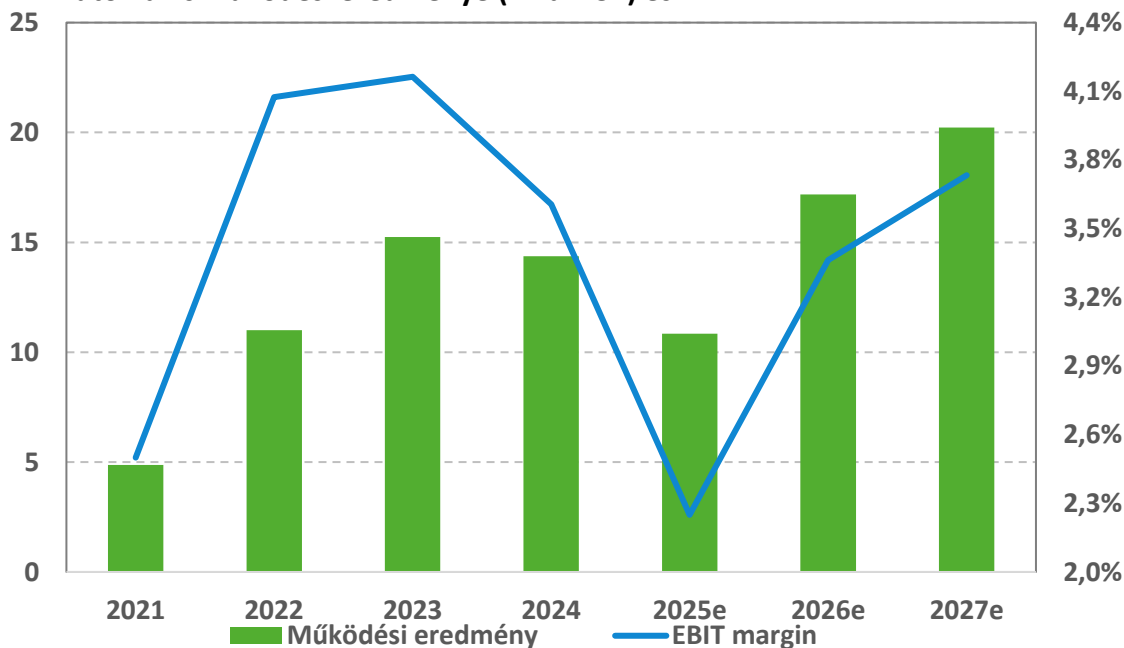
## Az eredményességi fordulat még várat magára

Ahogy azt a harmadik negyedéves jelentést követő értékelésünkben írtuk, a bevétel növelésével nincs gond a cégnél, viszont a költségek gyorsabb ütemű emelkedése miatt eredményességi fordulatról még nem beszélhetünk. A menedzsment viszont jövő évtől kezdődően már a marginok normalizálódására számít és a profitabilitás javítása érdekében hatékonyság növelő intézkedéseket indított idén, aminek hatása már jövőre érződhet.

Habár az elmúlt évek során sokszor láthattuk, hogy egyszeri tételek terhelik a működést a cégnél, a 2025-ös év negatív tételeinél (új Opel modellek csúszása, KGM márkanévváltás, készlet értékvesztés elszámolás) nem várjuk, hogy ezek megismétlődjenek. Emellett a tavalyi akvizíciók lezárása után a személyi költségekben, az igénybe vett szolgáltatásokban és az ELÁBÉ-ban sem várunk bevétel arányos emelkedést. De az idei jelentősebb készletértékvesztés elszámolás megismétlődésére sem számítunk.

Ezek miatt kalkulációink alapján a 2026-os működési eredmény ráta (EBIT margin) 3,4%-ra javulhat az idénre várt 2,2%-ról. Habár ez jelentősebb ugrásnak tűnhet, de még mindig alatta van a 2024-es 3,6%-nak, nem beszélve a 2022-2023-ban látott 4%-ot meghaladó értékektől. Várakozásunk véleményünk szerint inkább óvatosan optimista.

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



Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

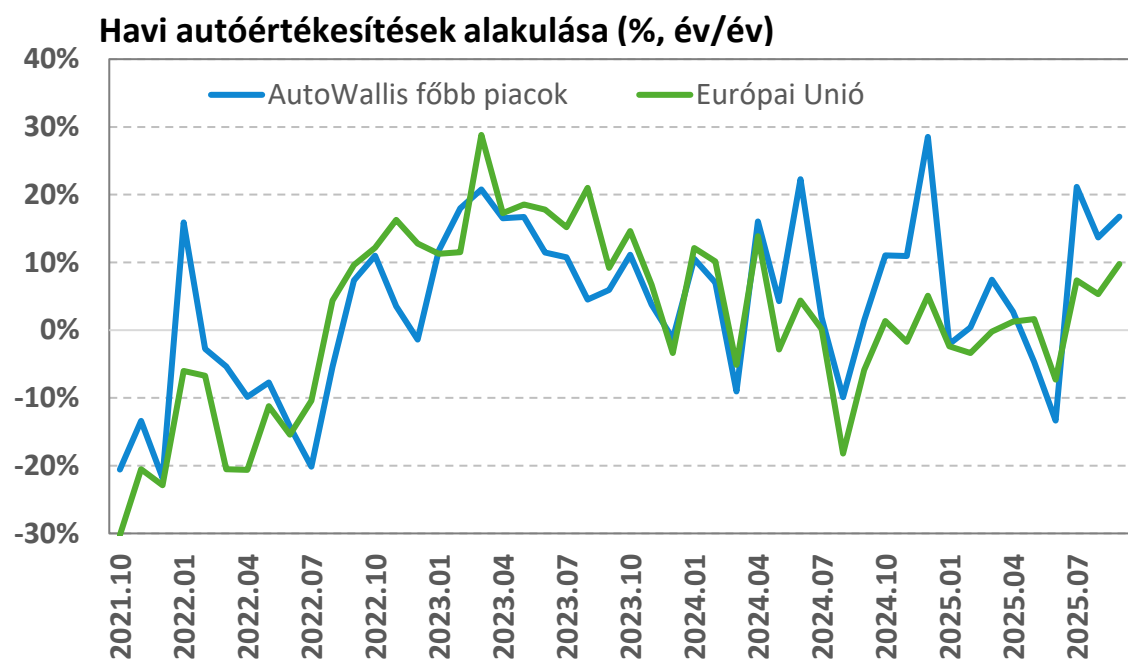
## Életjeleket mutat az európai autópiac

Az európai autógyártók számára a piaci környezet kihívásokkal teli volt 2025-ben, elég, ha csak az amerikai vámpolitikára, az európai szén-dioxid kibocsátás szabályozására vagy a kínai márkák által támasztott erős versenyre gondolunk. Az év első felében a kereslettel is gondok voltak, hiszen az ACEA adatai szerint éves alapon kisebb visszaesés vagy stagnálás közeli állapot uralkodott hónapról hónapra az Európai Unióban.

A harmadik negyedévben azonban már több mint 7%-os volt a bővülés az EU-ban, ha pedig az AutoWallis főbb piacait nézzük (Magyarország, Csehország, Szlovénia, Románia, Szlovákia,

Horvátország), 17 százalékos emelkedést láthattunk. Ezek alapján bizakodóak lehetünk, hogy Európában és különösen az AutoWallis kiemelt piacain ez a fordulat tartós lehet és a következő negyedévekben is fennmaradhat a támogató külső környezet.

Persze az általános piaci dinamika nem feltétlenül realizálódik közvetlenül az AutoWallis-nál, az egyes márkák is nagyon eltérő utat futhatnak be. Mindenesetre több gyártónál az őszi modellfrissítések segítettek beindítani a keresletet az európai piacokon, az AutoWallis-nál például az Opel talált magára egy viszonylag hosszúra nyúlt újrapozicionálás és a végül megérkező friss modellek segítségével. De a Renault alá tartozó márkák, valamint a BYD is szépen teljesített, hasonlóan a BMW-hez. Ugyanakkor a KGM (korábban SsangYong) vagy a Jaguar Land Rover gondokkal küzd, és a japán márkák sem voltak erősek 2025-ben, mert egy évvel korábban kimagasló eredményt értek el az erős gyártói kampányok segítségével, így a bázis magas volt.



Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

## Modellfrissítés

Legutóbb márciusban frissítettük célárunkat, azóta három negyedév eredményeit ismerhettük meg, melyek alapján szükségessé vált DCF modellünk aktualizálása. Habár a bevételt tekintve még valamivel nagyobb is lehet a növekedés idén, mint azt korábban gondoltuk, de az eredményesség 2025-ben elmarad az általunk várttól, emiatt 198 forintra csökkentjük a 12 havi célárfolyamunkat a részvényre. Mivel ez még mindig nagyjából 30%-kal magasabb a jelenlegi árfolyamhoz képest, ezért vételi ajánlásunkon nem módosítunk.

A vállalat értékelésébe továbbra is csak a lezárt tranzakciókat építettük be. 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 cégértébecslést. Értelemszerűen, ha újabb tranzakciót sikerül lezárnia a cégnek a jövőben, akkor újra kell majd kalkulálnunk az értékelésünket.

Az jól látszott az idei negyedéves jelentésekből, hogy az akvizíciók nem csak a bevételt növelik, de a működési költségeket is, sőt bizonyos esetekben (személyi költségek, értékcsökkenés, anyagköltségek)

még nagyobb mértékben. Emellett a legnagyobb költségszint, az ELÁBÉ is valamelyest magasabban alakul, mint ahogyan azzal mi számoltunk, és bár az eltérés mértéke nem nagy, annak jelentősége (a bevételek 82-83%-át teszi ki) érdemben tudja változtatni az eredményességet.

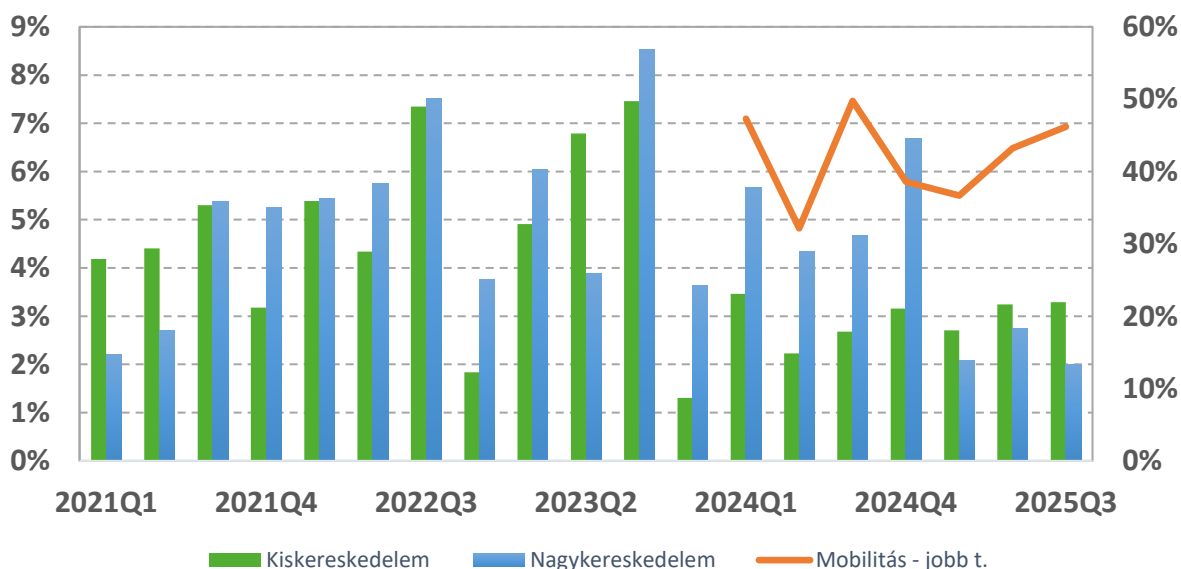
A szegmensek közül egyértelműen a nagykereskedelem az, ahol látványos a margin csökkenés tavalyhoz képest. Az első félévben az Opel modellváltási problémái okoztak nehézséget, ez a harmadik negyedévben már pozitív irányba változott, viszont a Jaguar Land Rover értékesítések visszaesést mutatnak 2024-hez képest, a KGM-nél pedig a márkanevváltás és az ehhez kapcsolódó megemelkedő költségek, illetve az értékesítések elmaradása is negatívan hatott.

Szintén visszafogta az üzletág jövedelmezőségét, hogy bizonyos járműveket nem sikerült időben értékesíteni, így ezekre értékcsökkenést kellett elszámolni. Ezen tényezők közül több esetben lehet azzal számolni, hogy jövőre már nem térnek vissza, és a menedzsment külön kiemelte legutóbbi beszámolójában, hogy az eredményesség javítása érdekében már idén meghozott olyan döntéseket, amelyek javíthatják a divízió jövedelmezőségét a jövő évtől kezdődően.

A kiskereskedelemben ilyen szintű margin problémák nincsenek, habár a 2021-2022-ben látott számok visszatérésére nem számít a vezetőség sem, de az elmúlt két negyedév adatai már bizakodásra adnak okot. A margin javulásához már a cseh akvizíciók is hozzájárultak, az AutoWallis a felvásárlás bejelentésekor is azt kommunikálta, hogy az új cégek átlagosan magasabb eredményhányad termelésére képesek, mint a magyar operációk.

A mobilitási üzletág rendelkezik a legmagasabb profittermelési képességgel, így bár a bevételnek csak kis részét adja (2025Q3: 2,7%), EBITDA-ban (2025Q3: 32,5%) és adózás előtti eredményben (2025Q3: 17,2%) jóval magasabb a hozzájárulása. Ha ebben a szegmensben sikerülne akvizíálni, az a profittermelésre is kimondottan jó hatással lenne.

### EBITDA margin szegmensenként



Összességében az idei évi eredmény várakozásunkat vágtuk vissza jelentősebb mértékben (korábbi 2025 EBITDA: 24,6 Mrd HUF, frissített 2025 EBITDA: 18,2 Mrd HUF), és 2026-tól számítunk fokozatos javulásra az előrejelzési időszakra vonatkozólag. A mostani előrejelzésünkhöz képest egy jelentősebb marzs bővülést további akvizíciós szinergiák, valamint a mobilitási üzletág expanziója hozhatna a jövőben.

| Autowallis DCF modell           |              |               |               |               |               |         |
|---------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------|
| mHUF                            | 2025e        | 2026e         | 2027e         | 2028e         | 2029e         | TV      |
| EBIT                            | 10 847       | 17 183        | 20 224        | 24 321        | 26 600        |         |
| Adó                             | -2 495       | -3 952        | -4 651        | -5 594        | -6 118        |         |
| <b>NOPLAT</b>                   | <b>8 352</b> | <b>13 231</b> | <b>15 572</b> | <b>18 727</b> | <b>20 482</b> |         |
| Értécsökkenés                   | 7 400        | 7 288         | 7 234         | 7 119         | 7 033         |         |
| Működőtőke változás             | 4 715        | -2 361        | -2 741        | -1 159        | 1 997         |         |
| CAPEX                           | 14 728       | 7 347         | 7 574         | 7 459         | 7 355         |         |
| FCFF                            | -3 691       | 15 533        | 17 973        | 19 545        | 18 163        |         |
| Maradványérték növekedés        |              |               |               |               |               | 2,0%    |
| Maradványérték                  |              |               |               |               |               | 195 522 |
| FCFF jelentérték                | -3 303       | 12 438        | 12 878        | 12 533        | 10 421        | 100 800 |
| Cégérték                        | 145 766      |               |               |               |               |         |
| Nettó hitel                     | 67 635       |               |               |               |               |         |
| Kisebbségi részesedés           | -992         |               |               |               |               |         |
| Részesedés közös vállalkozásban | 2 975        |               |               |               |               |         |
| Saját tőke értéke               | 80 114       |               |               |               |               |         |
| Részvényszám                    | 539 456 846  |               |               |               |               |         |
| Tőkeköltség                     | 16%          |               |               |               |               |         |
| <b>12-havi célárfolyam</b>      | <b>198</b>   |               |               |               |               |         |

| 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%         |
| <b>Tőkeköltség</b>         | <b>16,4%</b> | <b>16,4%</b> | <b>16,4%</b> | <b>16,5%</b> | <b>16,4%</b> | <b>16,0%</b> |
| Hitel költség              | 7,0%         | 7,0%         | 7,0%         | 7,0%         | 7,0%         | 6,5%         |
| Adó                        | 23,0%        | 23,0%        | 23,0%        | 23,0%        | 23,0%        | 23,0%        |
| Hitel költség adó után     | 5,4%         | 5,4%         | 5,4%         | 5,4%         | 5,4%         | 5,0%         |
| Hitel (%)                  | 42,4%        | 42,4%        | 42,2%        | 42,8%        | 41,9%        | 42,8%        |
| Tőke (%)                   | 57,6%        | 57,6%        | 57,8%        | 57,2%        | 58,1%        | 57,2%        |
| <b>WACC</b>                | <b>11,7%</b> | <b>11,7%</b> | <b>11,8%</b> | <b>11,7%</b> | <b>11,8%</b> | <b>11,3%</b> |

Forrás: AutoWallis, Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

## Szektor társ elemzés

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

| Vállalat         | Ország         | Kapitalizáció<br>(millió EUR) | Árbevétel<br>nö. (24-26) | EBITDA<br>Margin 2024 | EBITDA<br>Margin 2025 | EBITDA nö.<br>(24-26) | EV/EBITDA<br>2025 | EV/EBITDA<br>2026 | P/E 2025    | P/E 2026   |
|------------------|----------------|-------------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|-------------------|-------------|------------|
| Sixt             | Németország    | 2 974                         | 6,6%                     | 36,5%                 | 33,5%                 | 1,7%                  | 4,1               | 3,9               | 10,8        | 9,4        |
| Zigup            | Nagy-Britannia | 878                           | 3,6%                     | 25,6%                 | 27,5%                 | 9,0%                  | 3,0               | 2,7               | 6,6         | 6,5        |
| Inchcape         | Nagy-Britannia | 3 028                         | 0,9%                     | 7,7%                  | 7,4%                  | -0,8%                 | 4,7               | 4,5               | 9,4         | 8,4        |
| Motorpoint Group | Nagy-Britannia | 131                           | 8,1%                     | 2,0%                  | 2,2%                  | 16,2%                 | 5,8               | 5,2               | 20,3        | 13,7       |
| Kamux            | Finnország     | 82                            | -4,3%                    | 2,6%                  | 2,6%                  | 4,4%                  | 6,7               | 5,5               | 40,8        | 11,3       |
| Dogus Otomotive  | Törökország    | 833                           | 28,1%                    | 9,8%                  | 7,1%                  | 15,6%                 | 2,3               | 1,6               | 5,6         | 3,5        |
| Auto Partner     | Lengyelország  | 525                           | 15,9%                    | 8,4%                  | 7,8%                  | 12,1%                 | 7,4               | 6,3               | 10,6        | 9,3        |
| Inter Cars       | Lengyelország  | 1 827                         | 10,1%                    | 6,5%                  | 6,4%                  | 11,4%                 | 7,6               | 6,7               | 10,4        | 8,8        |
| Bilia            | Svédország     | 1 053                         | 5,7%                     | 6,0%                  | 6,7%                  | 14,9%                 | 7,4               | 6,7               | 13,4        | 10,3       |
| D'leteren        | Belgium        | 7 946                         | -0,2%                    | 9,1%                  | 8,7%                  | -5,0%                 | 15,4              | 14,9              | 11,4        | 10,1       |
| Meko             | Svédország     | 359                           | 2,6%                     | 10,9%                 | 8,3%                  | 1,8%                  | 5,7               | 4,3               | 14,2        | 5,9        |
| Auto1            | Németország    | 5 394                         | 22,6%                    | 1,7%                  | 2,3%                  | -                     | 29,1              | 20,6              | 62,9        | 37,8       |
| Ayvens           | Franciaország  | 8 774                         | -1,5%                    | 4,6%                  | 6,1%                  | 19,0%                 | 27,8              | 24,6              | -           | 7,9        |
| Vertu Motors     | Nagy-Britannia | 230                           | 4,5%                     | 1,9%                  | 1,6%                  | 2,1%                  | 3,5               | 3,0               | -           | 8,2        |
| Wetteri          | Finnország     | 30                            | -0,6%                    | 4,6%                  | 3,0%                  | 5,3%                  | 8,1               | 5,0               | -           | -          |
| <b>Medián</b>    |                |                               | <b>4,5%</b>              | <b>6,5%</b>           | <b>6,7%</b>           | <b>7,1%</b>           | <b>6,7</b>        | <b>5,2</b>        | <b>11,1</b> | <b>9,0</b> |
| AutoWallis       | Magyarország   | 216                           | 13,8%                    | 5,1%                  | 3,8%                  | 10,0%                 | 8,0               | 6,0               | 14,0        | 7,7        |

Forrás: Bloomberg, OTP Multi-Asset Elemzés

| Eredménykimutatás (m Ft)                     | 2023           | 2024           | 2025e          | 2026e          | 2027e          |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Árbevétel</b>                             | <b>366 267</b> | <b>398 460</b> | <b>482 137</b> | <b>511 065</b> | <b>541 729</b> |
| Eladott áruk beszerzési értéke               | -305 319       | -327 079       | -398 727       | -421 117       | -445 843       |
| Lízingkövetelésekből származó kamatbevételek | 1 703          | 1 932          | 1 971          | 2 030          | 2 091          |
| Anyagköltség                                 | -7 874         | -10 071        | -13 500        | -12 266        | -13 001        |
| Igénybevett szolgáltatások                   | -17 902        | -22 832        | -26 518        | -28 109        | -29 795        |
| Személyi jellegű ráfordítások                | -14 911        | -19 541        | -25 016        | -26 332        | -27 122        |
| <b>EBITDA</b>                                | <b>19 705</b>  | <b>20 175</b>  | <b>18 247</b>  | <b>24 471</b>  | <b>27 458</b>  |
| Értékcsökkenési leírás                       | -4 452         | -5 678         | -7 400         | -7 288         | -7 234         |
| EBIT                                         | 15 249         | 14 370         | 10 847         | 17 183         | 20 224         |
| Pénzügyi eredmény                            | -4 391         | -5 711         | -3 667         | -3 592         | -3 489         |
| Adózás előtti eredmény                       | 11 929         | 9 097          | 7 709          | 14 153         | 17 330         |
| Adó                                          | -2 086         | -2 121         | -1 773         | -3 255         | -3 986         |
| <b>Nettó profit</b>                          | <b>9 843</b>   | <b>6 976</b>   | <b>5 936</b>   | <b>10 898</b>  | <b>13 344</b>  |

Forrás: AutoWallis, OTP Multi-Asset Elemzés

| Mérleg (m Ft)                                                           | 2023           | 2024           | 2025e          | 2026e          | 2027e          |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingatlanok, gépek, berendezések                                         | 21 885         | 37 437         | 38 287         | 39 377         | 40 568         |
| Lízingbe adott járművek                                                 | 2 696          | 2 988          | 5 373          | 5 241          | 5 137          |
| Használati-jog-eszközök (ROU)                                           | 6 106          | 8 363          | 12 218         | 10 957         | 10 032         |
| Goodwill                                                                | 5 460          | 8 681          | 8 681          | 8 681          | 8 681          |
| <b>Befektetett eszközök összesen</b>                                    | <b>50 496</b>  | <b>73 117</b>  | <b>80 637</b>  | <b>80 990</b>  | <b>81 632</b>  |
| Áruk                                                                    | 58 385         | 69 693         | 81 739         | 80 012         | 78 022         |
| Vevőkövetelések                                                         | 15 851         | 18 345         | 19 285         | 20 443         | 21 669         |
| Nettó befektetés lízingbe                                               | 3 836          | 4 498          | 4 588          | 4 726          | 4 867          |
| Pénzeszközök                                                            | 13 094         | 24 422         | 15 084         | 27 767         | 42 251         |
| <b>Forgóeszközök összesen</b>                                           | <b>101 450</b> | <b>131 449</b> | <b>140 007</b> | <b>153 389</b> | <b>168 449</b> |
| <b>Eszközök összesen</b>                                                | <b>151 946</b> | <b>204 566</b> | <b>220 644</b> | <b>234 379</b> | <b>250 081</b> |
| 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         | 35 096         | 45 885         | 59 095         |
| Nem kontrolláló érdekeltség                                             | 995            | 992            | 1 051          | 1 160          | 1 294          |
| <b>Saját tőke összesen</b>                                              | <b>50 109</b>  | <b>62 895</b>  | <b>68 891</b>  | <b>79 897</b>  | <b>93 375</b>  |
| 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         |
| <b>Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen</b>                         | <b>25 214</b>  | <b>45 922</b>  | <b>45 982</b>  | <b>45 966</b>  | <b>45 270</b>  |
| Rövid lejáratú hitelek, kölcsönök                                       | 3 284          | 3 812          | 3 812          | 3 812          | 3 812          |
| Készletek finanszírozásához kapcsolódó hitelek                          | 8 207          | 10 365         | 11 443         | 11 202         | 10 923         |
| Rövid lejáratú lízingkötelezettségek                                    | 4 540          | 7 352          | 7 352          | 7 352          | 7 352          |
| Fordított faktoringból származó kötelezettségek - kamatozó állomány     | 11 674         | 22 827         | 21 459         | 21 490         | 21 824         |
| Vevőktől kapott előlegek                                                | 3 394          | 4 691          | 7 232          | 7 666          | 8 126          |
| Szállítótartozások                                                      | 25 033         | 23 627         | 31 898         | 33 689         | 35 667         |
| Fordított faktoringból származó kötelezettségek - nem kamatozó állomány | 6 134          | 9 278          | 8 778          | 9 508          | 9 935          |
| <b>Rövid lejáratú kötelezettségek összesen</b>                          | <b>76 627</b>  | <b>95 749</b>  | <b>105 772</b> | <b>108 516</b> | <b>111 436</b> |
| <b>Kötelezettségek összesen</b>                                         | <b>101 841</b> | <b>141 671</b> | <b>151 754</b> | <b>154 482</b> | <b>156 707</b> |
| <b>Források összesen</b>                                                | <b>151 946</b> | <b>204 566</b> | <b>220 644</b> | <b>234 379</b> | <b>250 081</b> |

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 |
| 2025.03.10  | Vétel   | HUF 210 | Elemzés                       |
| 2025.05.19  | Vétel   | HUF 210 | Negyedéves jelentés értékelés |
| 2025.08.18. | Vétel   | HUF 210 | Negyedéves jelentés értékelés |
| 2025.11.17  | Vétel   | HUF 210 | Negyedéves jelentés értékelés |

Az elemzés lezárásának dátuma: 2025.11.20. 10:00.

## 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, jóállást 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 megítéléseire 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 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](http://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](https://www.otpbank.hu/hirdetmeny/aktualis/U_Altalanos_2014_utan_5mell), valamint a [www.otpbank.hu/portal/hu/adatvedelem](https://www.otpbank.hu/portal/hu/adatvedelem) oldalon talál.