

AutoWallis Nyrt.

VÉTEL

Egy éves célár: 223 forint



milliárd HUF	23Q3	24Q3	Változás (év/év)
Bevétel	88,1	96,1	9,0%
EBITDA	7,1	5,0	-29,6%
EBIT	5,7	3,4	-40,9%
Nettó profit	2,7	1,3	-51,1%
EBITDA marzs	8,1%	5,2%	-0,029
EBIT marzs	6,5%	3,5%	-0,030
Profit marzs	3,1%	1,4%	-0,017

Árfolyam 2024.09.20.	145 forint	Közkézhányad	26,57%
Részvények száma (millió db)	539,46	Bloomberg ticker	AUTOWALL HB
Piaci kapitalizáció (Milliárd forint)	79,3	Osztalékhozam	0%
Nettó profit (millió forint, elmúlt 12 hónap)	4317	52 hetes min./max.	110,5-168 forint

Vezetői összefoglaló

- Az MBH Befektetési Bank 2024. szeptemberében megkezdte az AutoWallis Nyrt. követését. A jövőben rendszeresen elemezzük a vállalat pénzügyi helyzetét és diszkontált cash flow modell alapján ajánlást is teszünk a várható egy éves célárra.
- Vegyes számokat publikált az AutoWallis. Az árbevétel meghaladta a 96 milliárd forintot a július elejétől szeptember végéig tartó időszakban, ami 9%-os éves alapon vett növekedésnek felel meg. A működési eredmény 3,4 milliárd forint volt, ami 40,9%-os visszaesést jelent az előző év azonos időszakához viszonyítva, a második negyedévhez képest azonban javulást figyelhettünk meg. Az adózott eredmény 51%-kal volt alacsonyabb az egy évvel korábbinál.
- A MILAN KRÁL HOLDING a.s. akvizíciója megkövetelheti a modellünk frissítését, azonban ezt csak a tranzakció zárását követően tudjuk megtenni. Addig is megerősítjük a vételi ajánlásunkat 223 forintos vételár mellett.

Mi történt az elmúlt hónapokban?

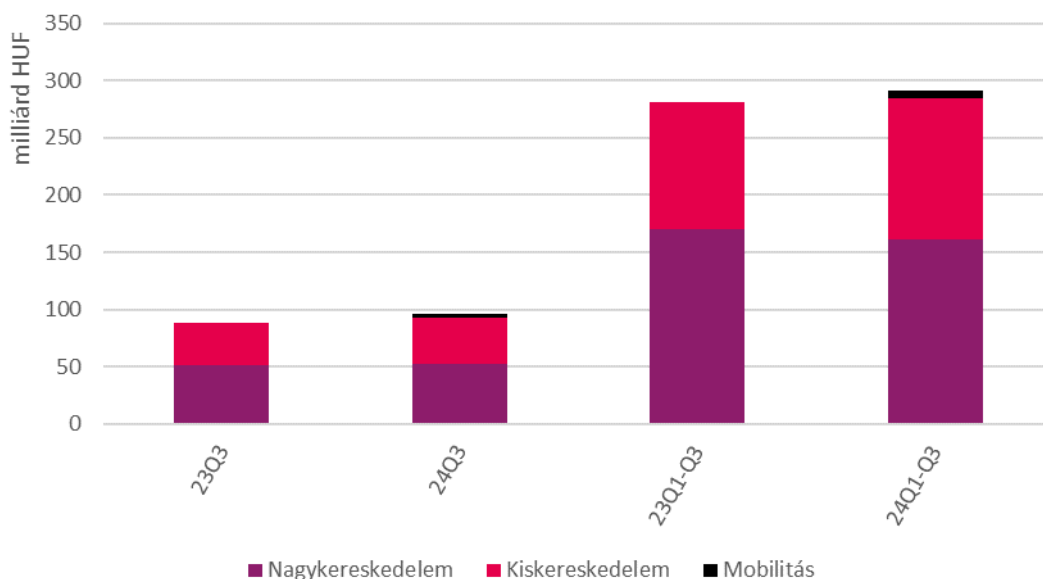
- Még márciusban született megállapodás arról, hogy a társaság megvásárolja a cseh Stratos Auto BMW üzletágát. Ezzel a lépéssel tovább bővült a kiskereskedelmi szegmens, Magyarország és Szlovénia után

pedig egy újabb piacra lépett be az AutoWallis. A vásárlási folyamat júliusban zárult, így a harmadik negyedéves számok már tartalmazzák a cseh BMW kiskereskedelem számait is.

- Október 30-án nyílt meg a társaság – a portugál Salvador Caetano-val közös - első budapesti Renault és Dacia kereskedése. Az új szalon illeszkedik a menedzsment azon célkitűzésébe, amely szerint az organikus növekedés és az akvizíciók mellett üzletfejlesztés is fontos szerepet kapjon a jövőbeni növekedésben. A lépéssel további szinergialehetőségek jelenhetnek meg, erre példa, hogy az átadó napján 200 gépjárművet értékesítettek a Csoporthoz tartozó wigo carsharing részére.
- A társaság augusztusban publikálta az ESG stratégiáját, szeptemberben pedig bekerültek az AutoWallis-részvények a közép-kelet-európai papírokat tartalmazó CECE indexbe.
- A legfrissebb fejlemény, hogy az AutoWallis 100%-os részesedést kíván szerezni a cseh MILAN KRÁL HOLDING a.s. holding cégben. A vállalat a dél-csehországi régióban BMW, Mercedes-Benz, Mercedes-Benz Truck és Ford gépjárművek értékesítésével és szervizelésével foglalkozik. Ezen kívül a működés részét képezi még Opel járművek márkaszervizelése, használtautó kiskereskedelem, de saját lakatos- és fényezőüzemmel is rendelkezik. A felvásárlással új márkák jelennének meg az AutoWallis portfóliójában, hiszen eddig nem foglalkoztak Mercedes-Benz személygépkocsik és kamionok, valamint Ford járművek értékesítésével. A lépés teljes mértékben illeszkedik abba a Stratos Auto BMW üzletágának megvásárlásával kezdődő folyamatba, amely a kiskereskedelmi üzletág régiós terjeszkedése felé irányul. A MILAN KRÁL HOLDING a.s. 2023-ban közel 50 milliárd forintos árbevétellel és 2,9 milliárd forintos EBITDA-val rendelkezett. Az üzlet azonban még korai szakaszban van, egyelőre csupán az előzetes jóváhagyás iránti kérelem beadása történt meg a cseh versenyhatósághoz.

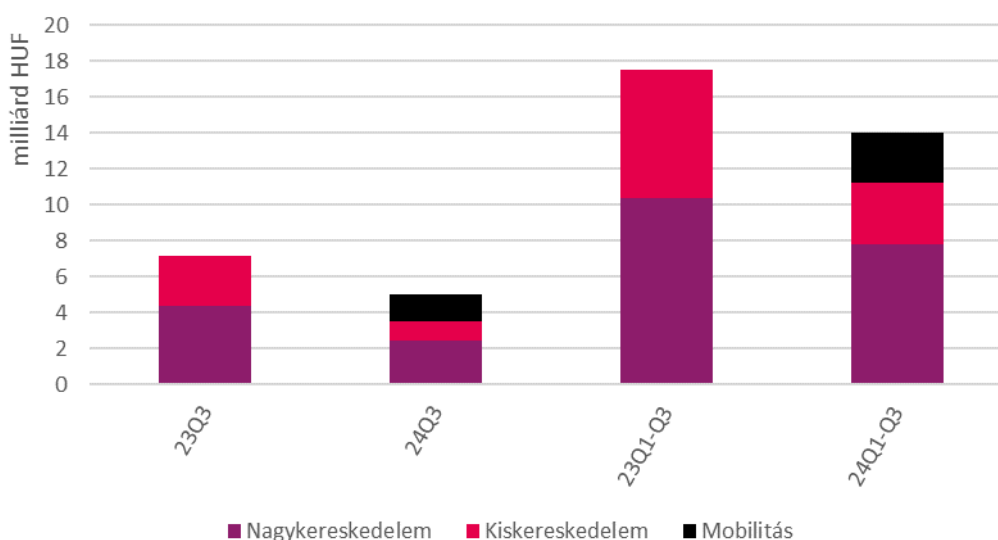
Negyedéves számokról

Árbevétel alakulása üzletágak szerinti bontásban



- Tovább emelkedett az árbevétel, így már 96 milliárd forintot jelentett a társaság a harmadik negyedévben, míg az év első kilenc hónapjában összesen 291,2 milliárd forint szerepel a legfelső eredménySORON. Ez az előbbi esetében éves alapon 9%-os, utóbbi esetében 3,4%-os emelkedésnek felel meg.
- A fő húzóerőt a kiskereskedelmi üzletág jelentette, ahol 16%-os bővülést láthattunk az idei első három negyedévben összesen (itt kell megjegyeznünk, hogy idén év elejétől került különválasztásra a kiskereskedelmi és a mobilitási üzletág, a számításoknál használt bázisnál ezt figyelembe vettük). Az organikus növekedés meghaladta a magyar és szlovén piacon tapasztalt bővülési ütemet, azonban bővülésben jelentős szerepet játszottak az akvizíciók, üzletfejlesztések is. Szignifikáns tényező volt a japán autómárkák év eleji impórtőri kampányának eredménye, a tavaly év végi BYD márkabevezetés, valamint a Stratos Auto megvásárlásával megszerzett három új márkakereskedés (ezek még nem szerepelnek a bázisban).
- A nagykereskedelmi üzletág a második negyedév után a harmadikban is bővülést produkált. A negyedév éves alapon 3,2%-os növekedést mutatott, így az AutoWallis nagyrészt ledolgozta az első három hónapban tapasztalt visszaesést (az első negyedévben kiugróan magas volt a bázishatás, valamint a tengeri szállítási idők növekedése negatívan befolyásolta a teljesítést). A szegmens ugyanakkor még mindig 5%-kal a tavalyi szint alatt van a január eleje és szeptember vége között eltelt időszakban. Az idei első kilenc hónapban minimális, 0,8%-os csökkenést lehetett tapasztalni a volumenben. Az 5%-os csökkenés többnyire tehát nem a volumen csökkenésével magyarázható, hanem azzal, hogy megváltozott az értékesítés összetétele. A Renault és Dacia járművek értékesítési számai növekedtek, ugyanakkor ezen márkákat az RN Hungary Kft. értékesíti, így nem kerülnek teljes körűen kimutatásra a konszolidált eredményben, míg más márkák esetében negatív tendenciákat tapasztalhattunk.
- A Mobilitási üzletág 6,3 milliárd forintos árbevételt ért el eddig az idei évben, ami 26%-os növekedésnek felel meg, miközben a flottaméret 1,6%-kal csökkent, a bérleti napok száma pedig 3,8%-kal emelkedett.

EBITDA alakulása üzletágak szerinti bontásban



- Az eladott áruk beszerzési értéke (ELÁBÉ) 2,2%-kal emelkedett éves alapon és kilenc hónapos időintervallumon, azaz a bruttó marzs kissé javult.
- A költségek emelkedése miatt az EBITDA három és kilenc hónapos időintervallumon is visszaesést mutatott az egy évvel korábbi szintekhez képest. A harmadik negyedéves EBITDA 5 milliárd forintra csökkent a tavalyi év azonos időszakában mért 7,1 milliárd forintról (-29,6%), míg az első három negyedévben 14 milliárd forintot reportált a vállalat (-19,8%). Az EBITDA beesése mögött a működési költségek megemelkedése húzódik meg. A személyi jellegű ráfordítások 35,1%-kal emelkedtek az első három negyedév alatt, ami egyrészt az akvizíciók miatti létszámemelkedésnek, másrészt a bérfejlesztéseknek tudható be. A szervíz órák számával párhuzamosan emelkedtek meg az anyagjellegű ráfordítások (19,4%), míg az igénybe vett szolgáltatások értéke 30,4%-kal ugrott meg (marketingtevékenység és a Wallis Autómegosztó Zrt. akvizíciójának tranzakciós hatása). Jelentősen növekedett az elszámolt értékcsökkenés és amortizáció értéke (18,6%).
- A pénzügyi bevételek és ráfordítások összértéke 17,3%-kal csökkent (4 milliárd forintos veszteség), ami a wigo carsharing járműveihez kapcsolódó finanszírozási volumen tranzakcionális bővülésének és a deviza keresztárfolyamok kedvezőtlen változásának számlájára írható.
- A július-szeptemberi időszak adózott eredménye 1,3 milliárd forint, ami 51,1%-kal alacsonyabb, mint az egy évvel korábbi. Az idei első kilenc hónapban 4,7 milliárd forintot jelentettek, ami 54,1%-os visszaesést jelent.

Megerősítjük a célárfolyamunkat

- Az árbevétel eredménysonon a várakozásunknak megfelelő növekedést publikált a társaság. Úgy gondoljuk, hogy a szeptemberben felvázolt idei évre vonatkozó FCF várakozásunk tartható. A MILAN KRÁL HOLDING a.s. felvásárlása még korai szakaszban van, a zárás legkorábban év végén, jövő év elején történhet meg. Az üzlet részletei egyelőre nem ismertek, és kimenetele a versenyhatósági jóváhagyáson és egyéb feltételeken múlik, így egyelőre nem tudjuk beépíteni a modellünkbe. A tranzakció sikeres lezárása a modellünk frissítését követelné meg, azonban addig is változatlanul fenntartjuk vételi ajánlásunkat 223 forintos célárfolyam mellett.

Elemzés lezárva: 2024.11.15. 13:45

Weismann Péter Miklós
junior részvénytőke elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
weismann.petermiklos1@mbhbank.hu
mbhbefektetesibank.hu

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok körútja 9.G.sz.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz.: III/41.086/2022., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina körút. 55. sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen dokumentumban közölt megállapítások, mint befektetési elemzés a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alapján objektív és 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 a Bank az ügyfelei vagy a nyilvánosság körében kívánja terjeszteni, vagy más személyek számára oly módon biztosít hozzáférést, amely alapján jelen dokumentum nyilvánosságra kerülhet.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valóságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított szakmai megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat, ajánlásokat.

5. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetés tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját!

További tájékoztatás elérhető a www.mbhbefektetesibank.hu honlapon, továbbá az MBH Bank Nyrt. fiókjaiban, valamint az www.mbhbank.hu honlapon. Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el.

6. Ajánlások:

- **Overweight: (felülsúly):** Az „Overweight (felülsúly)” besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan meghaladja az iparág átlagos hozamát vagy az index referenciaértékét a következő 12 hónapban.
- **Underweight (alulsúly):** Az „Underweight” (alulsúly) besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan az egész iparág átlagos hozama vagy az index referenciaértéke alatt marad a következő 12 hónapban.
- **Equal weight:** Az equal weight besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan megegyezik a teljes iparág átlagos hozamával vagy az index referenciaértékével a következő 12 hónapban.
- **Vétel (Buy):** a teljes megtérülés várhatóan meghaladja a 10% -ot a következő 12 hónapban.
- **Semleges (Neutral):** A teljes megtérülés várhatóan -10 - + 10% között lesz a következő 12 hónapban.
- **Eladás (Sell):** A teljes megtérülés várhatóan -10% alatt lesz a következő 12 hónapban.
- **Felülvizsgálat alatt (Under revision):** Ha új információk látnak napvilágot, ez várhatóan jelentősen megváltoztatja az értékelést.

7. **Célárfolyam:** Célárunk meghatározása 12 havi alapon történik, osztalék nélkül, hacsak másként nem jelezzük.

8. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani. A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

9. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapíritoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal, mely intézkedések az Európai Bizottság 2016/958 felhatalmazáson alapuló rendeletében írt, az összeférhetlenségek megelőzésére és elkerülésére létrehozott hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásoknak, valamint információk korlátoknak minősülnek. Az elemzés elkészítésében részt vevő személyek javadalmazása nem kapcsolódik közvetlenül a 2014/65 EU irányelv 1. számú melléklet A és B szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységek nyújtásához vagy a Bank vagy más, vele azonos pénzügyi csoporthoz tartozó jogi személy által végzett tranzakciókhoz, illetve a Bank vagy a vele azonos pénzügyi csoporthoz tartozó vállalkozás által kapott jutalékhoz.

10. A jelen dokumentumban érintett termék/pénzügyi eszköz kibocsátója nem rendelkezik a Bank teljes jegyzett tőkéjének 5%-át meghaladó részesedéssel. A Bank a jelen dokumentum tárgyát képező pénzügyi eszköz tekintetében árjegyzőként vagy likviditás biztosítójaként nem jár el. A Bank a kibocsátó pénzügyi eszközei bármilyen nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője nem volt az előző 12 hónapban. A Bank a 2014/65/EU irányelv I. mellékletének

A. és B. szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozóan a kibocsátóval kötött megállapodásnak nem részes fele. A Bank nem rendelkezik a jelen dokumentumban érintett kibocsátó teljes jegyzett tőkéjének 0,5 %-át kitevő küszöböt meghaladó nettó hosszú vagy rövid pozícióval.

11. A Bank megfelelő belső eljárásrendet alakított ki a (i) befektetéssel kapcsolatos kutatás elkészítésében részt vevő pénzügyi elemzők és egyéb érdekelt személyek személyes ügyeire vonatkozóan; (ii) a befektetési elemzések elkészítésében részt vevő pénzügyi elemzők és egyéb érdekelt személyek fizikai elkülönítésének biztosítására; ezen felül a megfelelő információs korlátok is felállításra kerültek (iii) az ösztönzők elfogadására és a javadalmazásra vonatkozóan.

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.

13. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2024. november 15. (13:45)

A kiadvány készítője: Weiszmann Péter Miklós, junior részvénytőzsi elemző, MBH Befektetési Bank Zrt., 1056, Budapest, Váci utca 38.

14. Az AutoWallis Nyrt. elemzésének kezdete: 2024. szeptember 20. Első elemzésünkben foglalt egy éves célár 223 forint volt. Egy éves célárunk változatlan, továbbra is 223 forint részvényenként. Az elemzések az alábbi honlapon, linken érhetők el:

[Részvények \(mbhbefektetesibank.hu\)](https://mbhbefektetesibank.hu)

15. Az alkalmazott értékelési eljárások:

EV/EBITDA

Az EV/EBITDA mint értékelési mutató annak az eldöntésében segít, hogy egy adott részvény (vagy a részvényekből összeállított index) drága-e vagy sem. Hasonló a P/E rátához, csak ebben az esetben a nevező az EBITDA, azaz a kamat, adófizetés és amortizáció előtti eredmény. Mivel ezek az időben és értékben is ingadozást mutató tételek kiszűrésre kerülnek, nem annyira volatilis, mint a P/E, hiszen az egy részvényre jutó nettó eredményt egyedi tételek jelentősen befolyásolhatnak. A számlálóban lévő EV, azaz „enterprise value” a cég tartós finanszírozásának piaci értéke, amely nem más, mint a teljes részvénykapitalizáció és a teljes pénzügyi adósság összege, amelyből le kell vonni a mérlegben lévő készpénz- és készpénzegyenértékesek értékét.

A mutató alakulása független a tőkeszerkezettől, hiszen, ha egy vállalat bankhitelt vesz fel vagy kötvényt bocsát ki, akkor a P/E mutatója alacsony lesz és így olcsónak tűnik. Ellenben, ha a cég részvényt bocsát ki és abból kifizeti az adósságát, akkor a P/E mutatója magasabb értéket mutat, miközben a társaság „enterprise value”-ja nem változik. Az EV tartalmazza a részvények és az adósság értékét is, így független a tőkeszerkezettől.

P/E MUTATÓ

Az árfolyam/nyereség (P/E) mutató a részvény árfolyama és az egy részvényre jutó adózott nyeresége hányadosaként értelmezhető. Jelentése leegyszerűsítve az, hogy hány év alatt termeli meg az adott cég az árának megfelelő nyereséget a társaság.

ROE (SAJÁTTŐKE-ARÁNYOS NYERESÉG)

A részvényesek számára egy kiemelten fontos jövedelmezőségi mutató. Azt mutatja meg, hogy egységnyi saját tőkére vetítve mekkora profitot termel a társaság. A ROE gyakorlatilag a befektetés megtérülését fejezi ki.

Technikai elemzés

A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeli irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalmaz meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japángyertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.

Diszkontált cash flow értékelés

A diszkontált cash flow alapú értékelési (discounted cash flow valuation) módszer egy vállalat (vagy projekt, eszköz, üzlet stb.) értékelésére szolgál a szabad pénzáramlások időértéke alapján. A modell előrejelzi a vállalat által megtermelt szabad cash flow-kat, és azt a súlyozott átlagos tőkeköltséggel (weighted average cost of capital - WACC) diszkontálja. A szabad cash flow a vállalkozás által megtermelt és a befektetők között felosztható pénzmennyiség. A WACC a befektetők által elvárt megtérülési rátát jelenti. Ha egy vállalkozás kockázatosabb, a számított megtérülési ráta, a WACC magasabb lesz.

Diszkontált cash flow modell (DCF)

A vállalatokat jellemzően ötéves előrejelzési időszakot értékelve elemezzük. Bizonyos esetekben az előrejelzési időszak eltérhet az öt évtől. Ebben az esetben jelezzük az eltérést. A cash flow-kat a vállalat WACC-jával diszkontáljuk, hacsak ezt másképp nem jelezzük.

Az első lépésben a vállalat pénzáramlását kell előrejeleznünk. A vállalat szabad pénzáramlása (free cash flow to firm - FCFF) a kamat- és adófizetés előtti eredményen (EBIT), az adókulcs, az értékcsökkenési leírás (D&A), a működőtőke nettó változásán és a tőkebefektetéseken (CAPEX) alapul. A modell maradványértékkel is kalkulál (terminal value), amely alapulhat a hosszú távú növekedésen vagy olyan mutatószámokon, mint az EV/EBITDA, vagy az EV/EBIT. A maradványérték előrejelzése kulcsfontosságú, mivel jellemzően a nettó jelenérték több mint 50%-át teszi ki.

Diszkontráta (WACC)

A vállalat súlyozott átlagos tőkeköltsége (weighted average cost of capital) függ az ipárgtól, a kockázatmentes rátától (risk free rate), az adótól, a hitelköltségtől (cost of debt). A saját tőke költségét (cost of equity) a CAPM-modell segítségével számítják ki, ahol a független változók a kockázatmentes hozam (risk free rate), az ipárg-specifikus tőkeáttétel (vagy tőkeáttétel nélküli) béta (industry specific (levered) beta) és a részvénykockázati premium (equity risk premium). A WACC a tőkeszerkezettől függ, ezért a tulajdonosi tőke/adósság arányának előrejelzése döntő fontosságú.

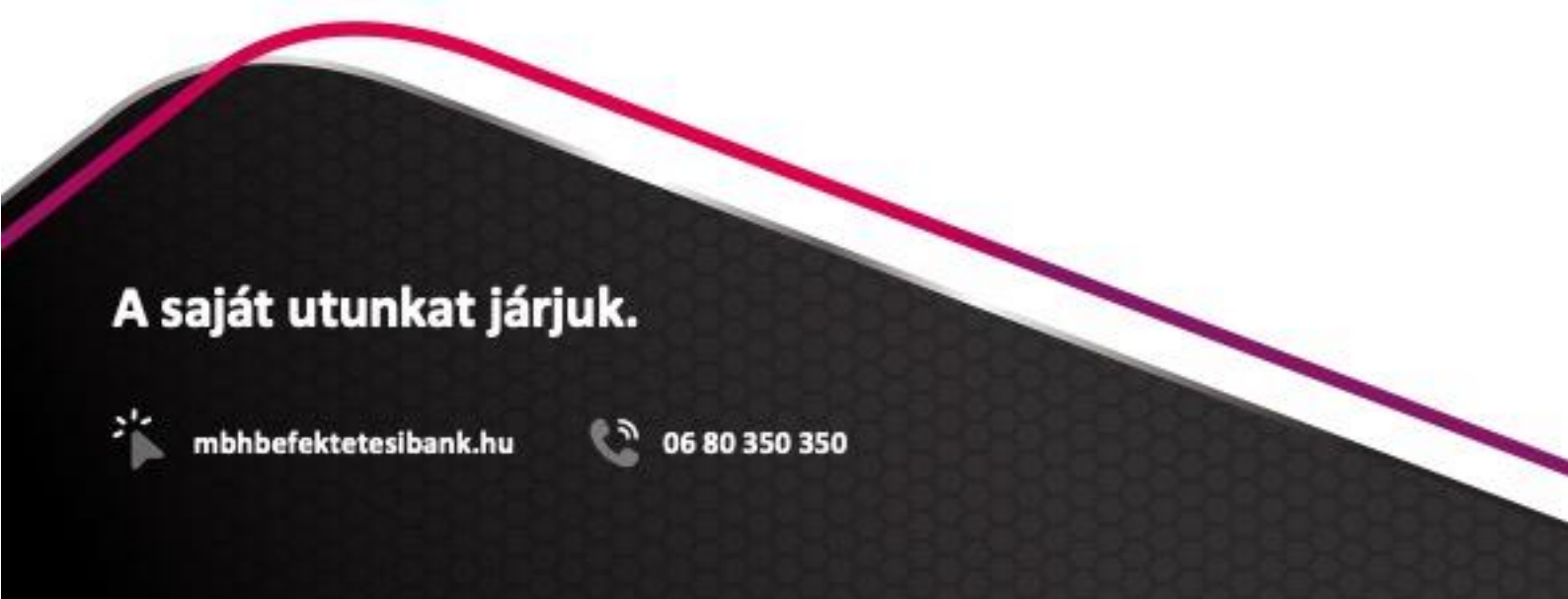
Ezt követően megkapjuk a vállalatértéket (enterprise value - EV). Az utolsó lépésben az EV-t csökkentenünk kell a nettó adóssággal. Ezeket a számokat elosztva a forgalomban lévő részvényekkel megkapjuk a részvények célárát.

A diszkontált cash flow modell érzékenységi elemzést (sensitivity analysis) tartalmaz, amely a WACC, a hosszú távú növekedés, vagy az alkalmazott mutatószámok változásának hatásait veszi figyelembe, amelyen a maradványérték alapul.

Célfolyamunk 12 hónapos alapon, osztalék nélkül értendő, hacsak nem kerül másként meghatározásra.

Peer group (összehasonlító csoport) értékelés

Összehasonlításként peer group értékelést használunk. Az elemzés olyan fontos mutatókon és szorzókon alapul, mint a P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT, piaci kapitalizáció, P/S, EBITDA árrés, nettó adósság EBITDA-hoz viszonyítva, EBITDA növekedés, osztalékhozam és ROIC. Ha az érintett iparág indokolja, más szorzókat is használhatunk. Az összehasonlító csoportot a vállalatok fő tevékenységének iparága szerint állítjuk össze, tekintettel a régióra (DM vagy EM piac).



A saját utunkat járjuk.



mbhbefektetesibank.hu



06 80 350 350