

Európai közmű szektor

Összefoglalás

Az európai közmű szektor jelentős diszkonton forog a tengerentúli versenytársakhoz képest. Részben ez érthető, hiszen az amerikai részvényindexeket historikusan magasabb P/E értékeltséggel árazzák, mint az európaiakat, valamint a 2022-es energiaválság jelentősen kiugró eredményeket okozott, majd az ezt követő időszakban a csökkenő energia árak miatt értelemszerűen a vállalati eredmények konvergáltak a historikus átlaghoz, így a befektetők alul súlyozták a szektort. Ezek alapján alakulhatott ki egy extra alulértékeltség a kontinens iparági részvényeire nézve.

2025-re az energiaárak volatilitása csökkent, a vállalati eredmények stabilizálódtak, a bizonytalanság egy részének a kiárazódásával az előrejelzések is pontosabbak, valamint ismét pozitív irányba tolódtak el. Ezen tényeket kiegészítve, az Európai Unió számára kiemelten fontos a fenntarthatóság és a környezetvédelem, ami alapján az iparág részvenytársaságai nagyobb szerepet kaphatnak a jövőben. Továbbá az EU azon törekvései, hogy le kell válni az orosz energiahordozók alkalmazásáról, szintén nagyobb keresletet eredményezhet az iparágban.

Jelen elemzésben három olyan részvény bemutatása következik, melyek jelentős piaci részesedéssel bírnak és meghatározó szereplők az iparágban; diverzifikált portfólióval rendelkeznek, méretükből kifolyólag likvid részvényeknek számítanak, valamint jelentős potenciált látunk a felértékelődésükre.

RWE AG ST O.N.

Az RWE AG Németországban, az Egyesült Királyságban, Európában, Észak-Amerikában és nemzetközi szinten termel és szolgáltat villamos energiát megújuló és hagyományos forrásokból. A vállalat szél-, víz-, nap-, gáz-, lignit- és biomasszából származó villamos energiát állít elő. A vállalat emellett villamos energiával, gázzal és energiahordozókkal kereskedik, gáztároló létesítményeket üzemeltet, akkumulátortárolási tevékenységet folytat, valamint lignitbányászattal és -finomítással foglalkozik. Kereskedelmi, ipari és önkormányzati ügyfeleket szolgál ki. A vállalatot 1898-ban alapították, székhelye Essenben, Németországban található.

Diverzifikált portfólió

Az RWE tevékenységi portfóliója öt szegmensre van tagolva, nevezetesen: tengeri szél (bevételek kb. 5%), szárazföldi szél/napenergia (kb. 10%), víz/biomassza/gáz (kb. 5%), ellátás és kereskedelem (80%), és szén/atomerőművek (fennmaradó bevétel).

A tengeri szél szegmens a vállalat tengeri szélerőművekkel kapcsolatos üzletágát képviseli, amelyet az RWE Offshore Wind felügyel. Az Onshore Wind/Solar szegmens magában foglalja az akkumulátortárolási tevékenységeket is, amelyek Európában és Ausztráliában, illetve Amerikában az RWE Renewables és az RWE Clean Energy által működtetett tevékenységeket.

A Víz/Biomassza/Gáz szegmens a vállalat folyóvízi, szivattyús tároló, biomassza és gáztüzelésű erőművekkel kapcsolatos tevékenységeit foglalja magában. Az Ellátás és kereskedelem szegmens a villamos energia és más

energiahordozók saját kereskedelmét végzi. Végül a Szén/Nukleáris szegmens elsősorban a lignitbányászatból és -feldolgozásból áll.

Az RWE Németországban, Hollandiában, Belgiumban, az Egyesült Királyságban, Ázsiában, valamint Közép-Kelet- és Délkelet-Európában tevékenykedik. A vállalat bevételeinek mintegy 50%-a Németországból származik, ezt követi az Egyesült Királyság (mintegy 30%) és Európa többi része (mintegy 20%).

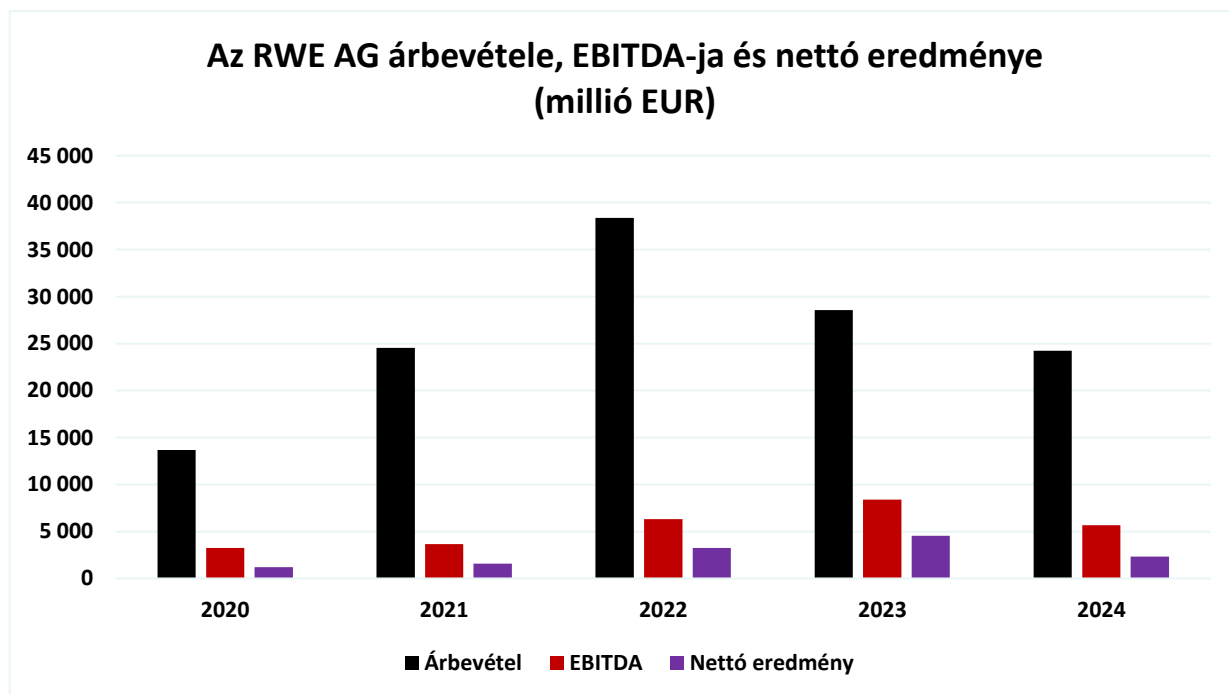
Pénzügyek

A 2022-es kiemelkedően magas árbevételt (38,4 milliárd euró) követően a cégcsoport árbevétele ugyan jelentősen csökkent, de az EBITDA és nettó eredménynél nem volt tapasztalható ilyen mértékű korrekció. Az energiavállság előtti eredményeket vizsgálva pedig egyértelműen kijelenthető, hogy az öt éves időtáv során a részvénytársaság mind árbevétel, mind eredmény szinteken is jelentősen tudott fejlődni.

Az RWE 2024-ben 24,2 milliárd euró árbevételt, 5,68 milliárd euró EBITDA-t és 2,3 milliárd euró nettó eredményt ért el.

A várakozásokat és elemzői konszenzust tekintve a társaság eredményszintje kezdetben stabilizálódni, majd kis mértékben újra emelkedni kezdeni, mely az alulértékeltséggel párosulva, jó vételi opciót jelenthet.

Bloomberg elemzői konszenzus: 84% vételre ajánlja a részvényt, egy éves célár 41,9 EUR. (2025.07.09.)



Az Engie alacsony szén-dioxid-kibocsátású energiát és szolgáltatásokat nyújt. A vállalat olyan megújuló energiahordozókra specializálódott, mint a szél, a napenergia, a geotermikus energia, a biogáz, a biomassa, a zöld hidrogén és a vízenergia, valamint fűtési és hűtési hálózatokat, helyszíni közműveket és adatközpontokat kínál. Az Engie világszerte kiszolgálja ügyfeleit.

Működési modell

Az Engie hét globális üzletággal rendelkezik: megújuló energiaforrások (bevételek kb. 5%-a), hálózati szolgáltatások (kb. 10%), energetikai megoldások (kb. 15%), FlexGen (kb. 10%), kiskereskedelem (kb. 20%), nukleáris (kevesebb mint 5%) és egyéb szolgáltatások (a vállalat bevételeinek a fele).

A megújuló energiaforrásokhoz tartozik minden központosított megújuló energiatermelési tevékenység, beleértve a megújuló energiát hasznosító létesítmények finanszírozását, építését, üzemeltetését és karbantartását, különböző energiaforrások, például vízerőművek, szárazföldi szélerőművek, napenergia, biomassa, tengeri szélerőművek és geotermikus energia felhasználása. A megtermelt energiát a hálózatba táplálják, és vagy a nyílt vagy szabályozott piacon, vagy harmadik felek számára villamosenergia-értékesítési megállapodásokon keresztül értékesítik.

A Networks a vállalat villamosenergia- és gázinfrastruktúra-tevékenységeit és projektjeit foglalja magában. Ezek a tevékenységek tartalmazzák a gáz- és villamosenergia-szállító hálózatok és földgázelosztó hálózatok irányítását és fejlesztését Európában és Európán kívül, a földgáz földalatti tárolását Európában, valamint az újra-gázosítási infrastruktúrát Franciaországban és Chilében.

Az Energy Solutions magában foglalja a decentralizált energiahálózatok építését és irányítását az alacsony szén-dioxid-kibocsátású energia előállítása érdekében (fűtési és hűtési hálózatok, energiatermelő erőművek, naperőműparkok, alacsony szén-dioxid-kibocsátású mobilitás, alacsony szén-dioxid-kibocsátású városok és közvilágítás stb.), valamint a kapcsolódó szolgáltatásokat (energiahatékonyság, műszaki karbantartás, fenntartható fejlődéssel kapcsolatos tanácsadás).

A FlexGen magában foglalja a megújuló energia időszakos jellegének kompenzálására irányuló tevékenységeket, amelyek a termelési lánc elején rugalmasságot (rugalmas hőtermelés és villamosenergia-termelés, szivattyúzás vagy akkumulátortárolás), a termelési lánc végéni flexibilitást (a fogyasztás csökkentése vagy áthelyezése a B-to-C-ügyfelek számára) biztosítanak. Emellett megoldásokat kínálnak az ipari vállalatok szén-dioxid-mentesítéséhez, alacsony szén-dioxid-kibocsátású hidrogénnel.

A kiskereskedelem a csoport minden olyan tevékenységét magában foglalja, amely a gáz és a villamos energia végfelhasználóknak történő értékesítésével kapcsolatos, legyen szó akár vállalati, akár lakossági fogyasztókról.

A nukleáris ágazat magában foglalja a csoport valamennyi nukleáris tevékenységét, hét reaktorral Belgiumban (négy Doelben és három Tihange-ban), amelyek közül öt üzemel. Az egyéb szegmens a GEMS tevékenységeit, valamint a vállalati üzemeltetést és a holding társaságokat foglalja magában. A GEMS operatív egység globális szinten felelős az energiaellátásért, a kockázatkezelésért és a piaci eszközök optimalizálásáért. Energiát

értékesít vállalatoknak, valamint energiagazdálkodási szolgáltatásokat és megoldásokat kínál a csoport és ügyfelei szén-dioxid-mentesítésének támogatása érdekében.

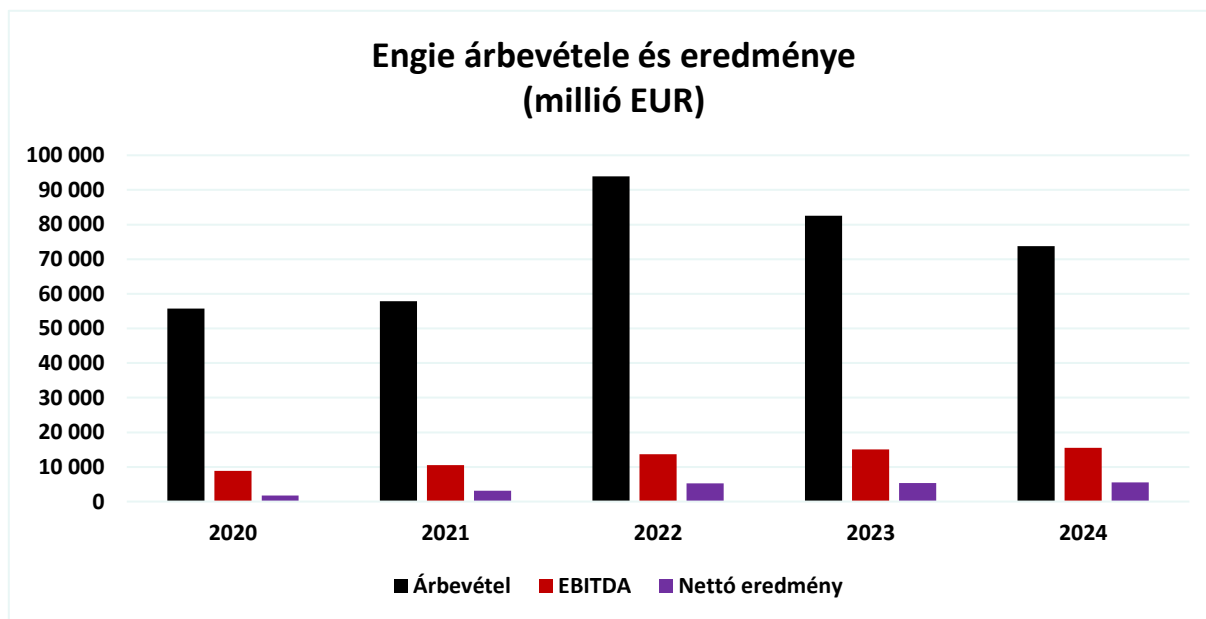
Európa a bevételek mintegy 70 százalékát adja, ezen belül Franciaország 45 százalékát. Az USA és Kanada, Latin-Amerika, Ázsia, a Közel-Kelet és Afrika adja az értékesítés fennmaradó (30%) részét.

Pénzügyek

Az Engie pénzügyi teljesítményét vizsgálva szintén az iparágat és régiót jellemző mintát láthatjuk. 2022-ben nagymértékben növekedő árbevétel, azt követő időszakban az energiaárak mérséklődése révén enyhén csökkenni kezdett, míg az EBITDA és a nettó eredmény stabilizálódtak és enyhén emelkedtek. A társaság 2024-ben 73,8 milliárd euró árbevételt, 15,6 milliárd euró EBITDA-t és 5,5 milliárd euró nettó eredményt ért el.

A kilátásokat tekintve, a cégcsoport hasonló eredményekre, stagnálásra számít. Ugyanakkor a rendkívül alacsony értékeltsége (P/E, P/B, EV/EBITDA mind elmarad az iparági átlagtól és mediántól) és magas piaci kapitalizációja révén van tere egy felértékelődésnek, míg az iparági átlagnál jelentősen magasabb, 7,4%-os osztalékhozam is pozitív tényező a potenciális befektetők számára.

Bloomberg elemzői konszenzus: 82% vételre ajánlja a részvényt, egy éves célár 21,14 EUR. (2025.07.09.)



VEOLIA Environnement VE SA

A Veolia a világ egyik vezető környezetvédelmi szolgáltatója, amely a víz-, hulladék- és energiagazdálkodás teljes körű megoldásait kínálja öt kontinensen. Három egymást kiegészítő üzleti tevékenységén keresztül a Veolia segít az erőforrásokhoz való hozzáférés fejlesztésében, a rendelkezésre álló erőforrások megőrzésében és pótlásában.

A vállalat korábban Vivendi Environnement néven volt ismert, 2003 januárjában pedig Veolia Environnement SA-ra változtatta nevét. A Veolia Environnement SA-t 1853-ban alapították, székhelye a franciaországi Párizsban található.

Működési modell

A Veolia körülbelül 113 millió embert lát el ivóvízzel és 105 millió embert szennyvízszolgáltatással, valamint ~42 millió megawattóra energiát termelt hulladék felhasználásával és mintegy 63 millió tonna hulladékot dolgozott fel a legutóbbi jelentési évben.

A vállalat erőforrás-gazdálkodással, ivóvíz és ipari technológiai víz előállításával, kezelésével, elosztásával és szállításával, ügyfélkapcsolat-kezeléssel, szennyvíz gyűjtésével, kezelésével és újrahasznosításával, szerves anyagok, sók, fémek, komplex molekulák és energia biztosításával, vízkezelési és hálózati infrastruktúra tervezésével és építésével, valamint vízkezelő berendezések, technológiák és létesítmények értékesítésével foglalkozik. Hulladékgyűjtést, termék- és hulladékanyag-hasznosítást, valamint hulladékból energiává történő feldolgozást is végez, beleértve az újrahasznosított termékek értékesítését, szerves hulladékok anyagában történő hasznosítását, bontást és kármentesítést, veszélyes hulladékok feldolgozását és kezelését, városi takarítást, valamint ipari karbantartási és takarítási szolgáltatásokat.

Ezen kívül a vállalat foglalkozik fűtési és hűtési hálózatok üzemeltetésével és karbantartásával, ipari közművek, például gőzfejlesztés, hűtés, villamosenergia és sűrített levegő optimalizálásával, termelési berendezések telepítésével és karbantartásával, az épületek energiafogyasztásának és CO₂-kibocsátásának csökkentését célzó energetikai szolgáltatások fejlesztésével, integrált épületüzemeltetési szolgáltatásokkal, megújuló és alternatív energiaforrásokból - többek között geotermikus, biomassza, kapcsolt energiatermelés, szennyvízerőművek stb. - előállított villamos energiával, valamint a Hubgrade, az épületek és az infrastruktúra energiahatékonyságának nyomon követésére szolgáló irányítási platform, továbbá hő- és multitechnikai szolgáltatások nyújtásával. A társaság vállalati/intézményi, hatósági és lakossági fogyasztókat szolgál ki.

A Veolia bevételeinek 40%-a vízhez kapcsolódó szegmensből, 35%-a hulladék szegmensből, valamint 25% az energetika területéről származik. Regionális bontásban pedig Franciaország 14%-ot, Európa többi része 42%-ot fed le a bevételekből, míg a fennmaradó 44% egyéb globális piacról származik.

Pénzügyek

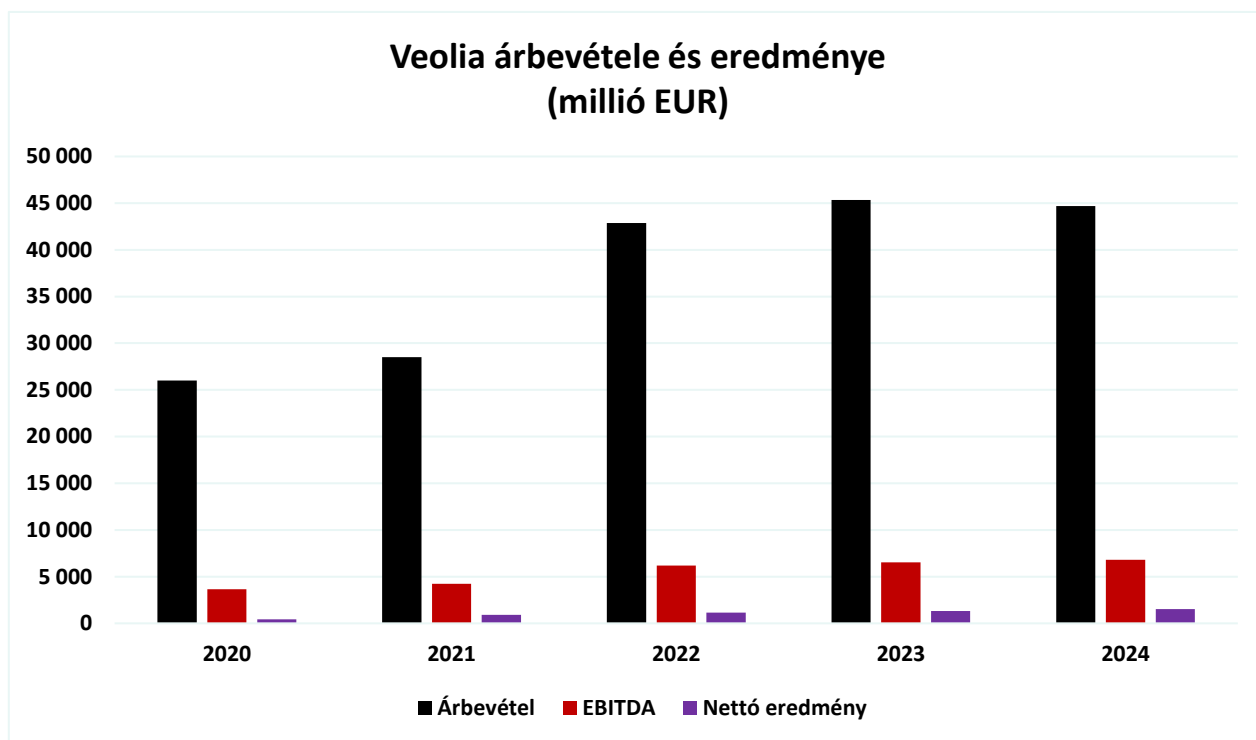
A Veolia árbevétele az elmúlt években jelentősen emelkedett, majd a 2022-es energiaválságot követően egy igen magas szinten stabilizálódott. 2024-ben az árbevétel 44,7 milliárd euró volt, mely enyhén elmarad az egy évvel korábbi 45,3 milliárd euróhoz képest.

Az EBITDA szintjén is hasonló tendencia figyelhető meg. A pandémiát követő időszakban nagyot ugrott az amortizáció, pénzügyi kiadások és adó előtti nyereség, majd ezt követően konzisztensen, kis mértékben tovább tudott emelkedni, és 2024-ben új rekordot, 6,8 milliárd eurót ért el.

A nettó eredmény szintjén következett be a legdinamikusabb növekedés, ami 2024-ben 1,53 milliárd euró lett, mely közel négyszerese az öt évvel korábbi értéknek.

A várakozások alapján a cégcsoport árbevétele a 2025-ben és 2026-ban nagyságrendileg 3,5 és 4,5%-kal fog növekedni, míg az egy részvényre jutó nyereség (EPS) 4%, majd 9%-kal fog emelkedni.

Bloomberg elemzői konszenzus: 82% vételre ajánlja a részvényt, egy éves célár 35,51 EUR. (2025.07.09.)



Értékeltség

A három kiválasztott európai részvény értékeltségét összehasonlítva a négy legjelentősebb Egyesült Államok béli iparági szereplővel, egyértelműen megállapítható, hogy az európai szektor alulértékelt. Az értékeltségi mutatók mindegyike az amerikai átlag és medián alatt helyezkedik el, továbbá mind az osztalékhozam, mind az elmúlt évek növekedési üteme, mind az előre mutató értékeltségi szintek is kedvezőbb képet festenek a fentebb bemutatott három részvényről.

Név	Piaci kapitalizáció (millió USD)	P/E	ROE	Osztalékhozam (%)	P/B	EV/EBITDA	Éves árbevétel növekedés (elmúlt 5 év)	Éves EBITDA növekedés (elmúlt 5 év)	Előremutató P/E	Előremutató EV/EBITDA
VEOLIA ENVIRONNEMENT	26 090	18,00	11,86	4,66	1,72	7,15	10,22	11,94	12,45	6,07
ENGIE	56 027	11,71	21,15	7,54	1,56	4,69	6,03	22,19	10,66	5,74
RWE AG	31 062	6,61	9,16	3,09	0,79	8,70	10,92	-4,91	14,78	7,35
NEXTERA ENERGY INC	149 168	22,35	13,59	2,98	3,00	18,56	6,25	3,40	18,44	13,12
SOUTHERN CO/THE	100 404	21,73	14,09	3,18	2,96	13,34	9,15	8,82	19,94	12,98
DUKE ENERGY CORP	90 375	18,65	9,95	3,59	1,82	12,21	6,76	7,66	17,32	11,09
CONSTELLATION ENERGY	98 582	33,44	24,34	0,47	7,56	9,90	-	-	27,44	16,51
Átlag (RWE, ENGI, VIE nélkül)	109 632	24,04	15,49	2,56	3,83	13,50	7,39	6,63	20,78	13,42
Medián (RWE, ENGI, VIE nélkül)	99 493	22,04	13,84	3,08	2,98	12,77	6,76	7,66	19,19	13,05

Összegzés

Véleményünk szerint az európai közműszektor jelentősen alulárázott (kb. fele az USA azonos szektorának), míg a szektor volatilitása, főként negatív tartományba igen enyhe, ami kedvező egy „long” pozíció építéséhez. A három fenti részvény mind kiemelkedik valamiben az iparágból, vagy piacvezető, vagy extrán alulértékelt stb., továbbá jelentős kapitalizációval rendelkeznek, vagyis megfelelő mértékben likvidek. Alapvetően a közmű szektor nem a legdinamikusabban fejlődő iparág, nem itt kell keresni az 50-100-200%-os potenciállal rendelkező pozíciókat, de a három fenti részvény esetében, a fundamentumok alapján nagyságrendileg 15%-os potenciált látunk a következő egy év távlatában.

Publikációs információk:

A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadványhoz felhasznált adatforrások: Bloomberg

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. év 07. hónap 09. napja 11:00 (óra:perc)

A véleményekhez használt adatok 2025. év 07. hónap 09. napjáig kerültek figyelembevételre és értékelésre.

A dokumentumot készítő elemző/k neve és beosztása:

Dina Dániel

Junior Részvénytőke Elemző

MBH Befektetési Bank Zrt.

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

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. Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglalt 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, veszteségekért.

4. 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 befektetése 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. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltetők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helyállóságáról 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, 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.

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

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 értékpapírtítoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabállyal.

10. A jelen kiadványban feltüntetett pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetmények érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.mbhbeftetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mbhbank.hu honlapján, vagy a www.mbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

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.

A saját utunkat járjuk.



mbhbefektetesibank.hu



06 80 350 350