

Richter Nyrt. (kizárólag belső használatra)

VÉTEL

Egy éves célár: 13 105 Forint



Milliárd HUF	2025 Q2	2024 Q2	Változás év/év
Bevétel	241,5	216,2	11,7%
Bruttó fedezet	169,1	149,8	12,9%
EBIT (tisztított)	79,6	64,7	23,0%
Nettó profit	51,8	70,0	-26,0%
Fedezeti hányad	70,0%	69,3%	
EBIT marzs	33,0%	29,9%	
Profit marzs	21,4%	32,4%	

Forrás: Bloomberg, Richter beszámoló

Árfolyam 2024.08.06.	10 260 HUF	Nettó profit (milliárd HUF, 2025 Q2)	51,8
Részvények száma (millió db)	186,38	Bloomberg ticker	RICHT HB
Közkézhányad	75%	Osztalékhozam	3,85%
Piaci kapitalizáció (millió forint)	1 912 106	52 hetes min./max.	9500–11 260 HUF

Összefoglaló

- Publikálta második negyedéves számait a Richter, az adózott eredmény kivételével a konszenzust felülmúló számokat jelentett a társaság. Az összes árbevétel 11,7 százalékkal 241,5 milliárd forintra emelkedett, amely több mint 6 milliárd forinttal magasabb az elemzők várakozásánál. A bruttó fedezet éves alapon 12,9 százalékkal növekedett 169,1 milliárd forintra, amely 5 milliárd forinttal haladja meg magasabb az elemzői konszenzust. A tisztított EBIT 79,6 milliárd forintos értéke szintén felülmúlja a 73,8 milliárd forintos elemzői várakozásokat. Adózott eredmény soron 51,8 milliárd forintot publikált a Richter, egyedül ez a sor marad el az elemzők 55,4 milliárd forintos várakozásától.
- Az egyes üzletágak közül a neuropszichiátria kétszámjegyű (14,5 százalékos) növekedést mutatott a Vraylar erős teljesítményének köszönhetően. A legnagyobb árbevételt elérő üzletág, a nőgyógyászat bevétele jelentős mértékben, 19 százalékkal emelkedett, köszönhetően a nyugat- és kelet-európai piacok jó teljesítményének. A biotechnológia bevétele 8,6 százalékkal bővült, a CDMO (gyógyszerfejlesztési és -gyártási szolgáltatások) illetve a teriparatide készítmény értékesítése hajtotta az árbevétel növekedését. Az előző évhez képest csökkenő üzemi veszteséget jelentett a társaság. A leggyengébben a generikus üzletág teljesített 3,7 százalékos növekedéssel.
- A gyógyszergyártás árbevétele 11 százalékkal 237,5 milliárd forintra nőtt 2025 Q2-ben, a Vraylar eladások és a nőgyógyászati üzletág bevételei voltak a második negyedév fő hajtóerői, mindkét szegmens kétszámjegyű növekedést hozott.

- A nettó nyereség 51,8 milliárd forint volt 2025 második negyedévében, ami 26 százalékos visszaesés az előző év azonos időszakához képest, mivel a kissé magasabb működési eredményt ellensúlyozta az árfolyamnyereségek hiánya.
- A gyógyszergyártás tisztított üzemi eredménye 21százalékkal, 79 milliárd forintra nőtt 2025 Q2-ben. A K+F ráfordítások 10 százalékkal nőttek, az árbevétel 10,4 százalékát tették ki.
- Megerősítjük vételi ajánlásunkat 13 105 forintos célárfolyam mellett. Az ajánlásunk továbbra is vétel.

Üzletágak eredményei

- Az üzletágak közül a **Nőgyógyászat (WHC)** hozzájárulása a legnagyobb a teljes árbevételen belül. Az árbevétel 19 százalékkal 90 milliárd forintra nőtt az előző év azonos időszakához képest, ami elsősorban a kiemelt termékek, köztük a Drovelis, Ryeqo, Lenzetto jelentős növekedésének köszönhető. A fedezeti hányad stabil maradt, de a tisztított üzemi eredmény csökkent év/év alapon a magasabb értékesítési és marketingköltségek költségek, valamint a sokkal magasabb K+F ráfordítások következtében.
- A **Neuropszichiátriai (CNS)** üzletág bevételei 14 százalékkal nőttek 2025. második negyedévében 64,6 milliárd forintra. A tisztított üzleti eredmény 31 százalékkal 58,5 milliárd forintra emelkedett. A tisztított EBIT-et a K+F költségek viszonylag szerény növekedése, valamint az AbbVie-től Q2-ben kapott fejlesztéssel kapcsolatos mérföldkő bevétel támogatta az RGH-932 közös fejlesztési projekt második indikációjának Fázis II klinikai vizsgálatának megkezdéséért. A Vraylar jogdíjbevétele 2025. II. negyedévben meghaladta az 60 milliárd forintot, ami közel 15 százalékos növekedés éves szinten. Az Abbvie tájékoztatása szerint, a Vraylar-ból származó globális nettó árbevétel 900 millió dollár volt, ami 16,3 százalékos növekedést jelent.
- A **Biotechnológia (BIO)** árbevétele 12 százalékkal 16,4 milliárd forintra növekedett 2025 második negyedévében a CDMO és a teriparatide bevételeinek növekedése következtében. Az új CDMO-megrendelések a piaci bizonytalanságot tükrözik, különösen az innovációs kiadások és az amerikai piaccal kapcsolatos nyitott vám kérdések miatt.
- **General Medicines (GM)** árbevétele 4 százalékkal 65,3 milliárd forintra növekedett 2025 második negyedévében. Az árfolyam továbbra is kedvező volt (erősebb rubel) és az árhatás is pozitív volt, de a volumenek gyengébbek voltak Q2-ben éves szinten, amit az erősebb bázis (bevezetésekkel kapcsolatos kiszállítások) és néhány ellátási láncsal kapcsolatos probléma befolyásolt

K+F legfontosabb változásai

- Neuropszichiátria: Az AbbVie-vel közös program, az RGH-932 (D2/D3 agonista) Fázis II-be lépett általános szorongásos zavar (GAD) indikációban, ami a második Fázis II klinikai vizsgálat a molekulához kapcsolódóan.
- Nőgyógyászat: Jelenleg 2 projekt van a preklinikai fázis középső és késői szakaszában.

A menedzsment 2025-re vonatkozó várakozása

- Orbán Gábor vezérigazgató így kommentálta a gyorsjelentést: „A Nőgyógyászati üzletág új lendületet kapott, a Vraylar iránti kereslet továbbra is erőteljesen növekszik, és a biotechnológiai veszteségek is csökkentek az elmúlt negyedévben. Az erős második negyedévnek köszönhetően az eredményeink az éves előrejelzésnek megfelelően alakulnak, annak ellenére, hogy magas bázisról indultunk.”
- Az idei évre vonatkozóan változatlanul 10 százalékos bevéternövekedést vár a társaság vezetése, tisztított működési eredmény szinten hasonlóan 10 százalékos növekedés a cél.

Üzletágak eredménykimutatása 2025 Q2-ben

Q2 2025	WHC	CNS	BIO	GM	Pharma egyéb	Pharma összesen	Egyéb	Kiszűrések	Csoport összesen
Árbevétel	90,0	64,6	16,3	65,3	1,2	237,4	6,7	-2,6	245,3
Értékesítési költség	-28,0	-0,4	-10,6	-30,0	-1,4	-70,4	-5,2	3,2	-77,0
Bruttó fedezet	62,0	64,2	5,7	35,3	-0,1	167,1	1,4	0,3	168,4
Értékesítési és marketing költség	-27,4	-1,5	-1,5	-13,3	0,0	-43,7	-0,6	0,0	-44,3
Igazgatási és egyéb költség	-7,4	-0,2	-1,2	-5,4	0,0	-14,2	-0,4	0,0	-14,6
Kutatási és fejlesztési	-9,1	-7,9	-5,5	-2,7	0,0	-25,2	0,0	0,0	-25,2
Clawback	-2,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-2,9	0,0	0,0	-2,9
Milestone bevétel	0,0	4,5	0,0	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0	4,5
Készlet és vevő értékvesztés	-2,1	-0,1	-0,3	-3,9	-0,4	-6,8	-0,1	0,0	-7,3
Tisztított Üzemi eredmény	13,8	58,5	-2,9	9,9	-0,6	78,7	0,4	0,3	78,5

Rácz Balázs
senior tőkepiaci elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
racz.balazs@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, veszteségekért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, 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 körülményeként 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!

További tájékoztatás elérhető a www.mbhbefektetesibank.hu honlapon, továbbá az MBH Bank Nyrt. fiókjaiban. 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. Célarfolyam: Célarunk 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 értékpapírtitoknak 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 információs 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 ügyleteire 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: 2025. augusztus 6. (9:00)

A kiadvány készítője: Rácz Balázs, senior részvénypiaci elemző, MBH Befektetési Bank Zrt., 1056, Budapest, Váci utca 38.

14. A Richter Gedeon Nyrt. elemzésének kezdete: 2024. szeptember 5. Az elemzések az alábbi honlapon, linken érhetők el:

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

15. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank nem rendelkezik a jelen dokumentumban érintett kibocsátó teljes jegyzett tőkéjének 0,5%-át kitevő küszöböt meghaladó nettó hosszú vagy rövid pozícióval.

16. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank a jelen dokumentum tárgyát képező pénzügyi eszköz tekintetében árjegyzőként vagy likviditás biztosítójaként nem jár el.

17. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank a kibocsátó pénzügyi eszközei bármilyen nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője nem volt az elmúlt 12 hónapban.

18. Jelen dokumentumban érintett termék/pénzügyi eszköz kibocsátója nem rendelkezik az MBH Bank és MBH Befektetési Bank teljes tőkéjének 5%-át meghaladó részesedéssel.

19. 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 készpénzegenértékesek 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 részvényére 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 tőke költséggel (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 tőke költsége (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 iparág-specifikus tőkeáttételes (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.

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

Peer group (összehasonlító csoport) értékelés

Összehasonlításaként 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**