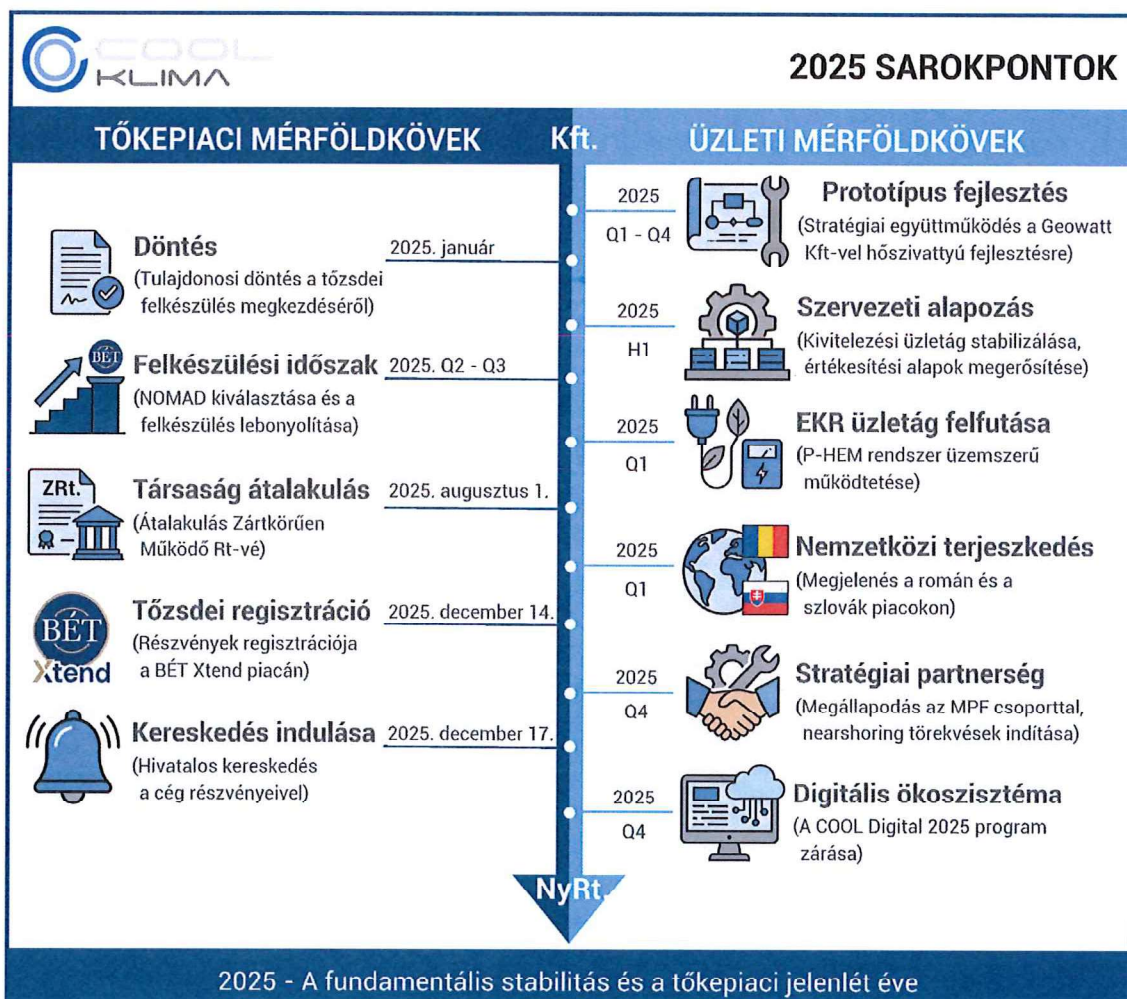


A Cool-Airconditional Nyrt. 2025 évi üzleti jelentése

Az igazgatóság elnökének levele

Tisztelt Részvényeseink, Befektetőink és Partnereink!

A Cool-Airconditional Nyrt. számára a 2025-ös év fordulópont volt. Társaságunk 1994 óta működik a HVAC piacon, és az elmúlt három évtizedben olyan üzleti alapokat épített fel, amelyekre ma már egyszerre támaszkodhatunk stabil működésben, növekedési ambícióban és tőkepiaci jelenlétben. A 2025-ös év különlegességét az adta, hogy augusztus 1-jével részvénytársasággá alakultunk, december 14-én pedig megjelentünk a Budapesti Értéktőzsde Xtend piacán. Emiatt ez a jelentés egy rendhagyó időszakot értékel: a hivatalos beszámolási időszak rövidebb, miközben a működési folyamatok és piaci trendek megértéséhez indokolt a teljes év összefüggéseinek bemutatása is.



Vállalatunk három üzleti területen van jelen. Az első a HVAC projektek kivitelezése, ahol elsősorban olyan épületgépészeti munkákra fókuszálunk, amelyekben a hőszivattyús és klímatechnikai megoldások meghatározó szerepet játszanak. A második a klíma- és hőszivattyú-kereskedelem, amely jelenleg árbevételünk és eredménytermelő képességünk legfontosabb pillére. Ezen a területen saját márkánk, a Polar mellett olyan nemzetközi szereplőkkel dolgozunk együtt, mint a Mitsubishi Electric és a Daikin. Harmadik üzletágunk az EKR- és HEM-piacra épül, ahol a szabályozási környezetből adódó lehetőségeket elsősorban a Polar-termékek értékesítésének támogatására, másodsorban önálló üzleti potenciálként kívánjuk hasznosítani.

A 2025.12.31-es zárás fő sarokpontjai

- **Nettó árbevétel:** 4.350.944 eFt
- **Egyéb bevételek:** 684.987 eFt
- **Üzemi eredmény:** 118.861 eFt
- **Saját tőke:** 2.477.221 eFt

Az éves üzleti folyamatok teljes körű értelmezését a társasági átalakulás miatt a jelentés későbbi fejezete külön is bemutatja.

A 2025-ös év üzleti szempontból vegyes, de tanulságos képet mutatott. A kivitelezési üzletágban az elmúlt évek szervezeti változtatásai nyomán stabilabb működési alapok alakultak ki, ugyanakkor a jövedelmezőség még nem érte el a számunkra kívánatos szintet. Ezen a területen 2025 fő feladata nem a gyors bővülés, hanem a szervezeti és értékesítési alapok megerősítése volt. Megítélésünk szerint ezek az alapok mára rendelkezésre állnak ahhoz, hogy a következő időszakban a volumen és az eredménytermelő képesség is javuljon.

Kereskedelmi üzletágunkban 2025 egyszerre hozott növekedési lehetőséget és komoly piaci alkalmazkodási kényszert. Az év első szakaszában a kereslet kedvezően alakult, amit digitális megoldásaink és EKR-HEM aktivitásunk is támogatott, miközben a Polar márka pozíciója erősödött. A nyári időszaktól azonban a piac érdemben megváltozott: a kereslet visszaesése, a túlkészletezés és az erősödő árverseny egyaránt nyomást gyakorolt a szereplőkre. E környezetben az operatív rugalmasság, a készletfegyelem és a

partnerkapcsolatok minősége kiemelt jelentőségűvé vált. Tapasztalatunk szerint a 2026-os év egyik fő kérdése is az lesz, milyen ütemben képes a piac alkalmazkodni ehhez az új egyensúlyhoz.

Az EKR-HEM üzletág 2025-ben jól mutatta meg, hogy egy ígéretes piac fejlődése milyen mértékben függhet a szabályozási környezettől. Az év nagy részében a piac gyakorlatilag befagyott állapotban volt, majd az év második felében élenkűlni kezdett. A negyedik negyedévben a volumen már érzékelhetően erősödött, ugyanakkor ezen a területen tudatos stratégiai döntést hoztunk: a rendelkezésre álló HEM árrést elsősorban a Polar-termékek értékesítésének támogatására és a teljes kereskedelmi pozíciónk erősítésére fordítottuk. Ebből következően az üzletág rövid távú önálló eredménytermelésénél fontosabbnak tartottuk annak stratégiai szerepét a teljes vállalat növekedésében.

Tőzsdei megjelenésünket nem rövid távú finanszírozási kényszer, hanem tudatos vállalatfejlesztési döntés alapozta meg. A BÉT Xtend piacára történő belépést több szempont együttesen indokolta: a működési és tulajdonosi stabilitás erősítése, a középtávú tőkebevonási lehetőségek előkészítése, a vállalati kommunikáció új szintre emelése, a kulcsmunkatársak hosszú távú érdekeltiségének támogatása, valamint a generációváltás intézményesített kereteinek megteremtése. Jelenlegi szakaszunkat tanulási és építkezési időszaknak tekintjük. Célunk, hogy a tőkepiaci jelenlétet, a közzétételi fegyelmet és a befektetői kommunikációt olyan szintre fejlesszük, amely később valódi stratégiai mozgásteret ad a társaságnak.

Növekedési irányaink változatlanul világosak. A kereskedelmi portfólió bővítésében továbbra is jelentős lehetőséget látunk, különösen ott, ahol meglévő piaci hozzáférésünkre, márkaépítésünkre és értékesítési rendszerünkre támaszkodva tudunk nagyobb piacokat elérni. Az export területén 2025-ben megtettük az első érdemi lépéseket, és már megjelentünk a román és a szlovák piacon. Emellett hosszabb távú értékteremtési lehetőséget látunk a gyártásban és a termékfejlesztésben is. Ennek érdekében stratégiai megállapodásokat kötöttünk Geowatt Kft.-vel és az MPF Csoporttal. Ezek az együttműködések számunkra nem egyszerűen beszállítói vagy gyártási megállapodások, hanem egy olyan stratégia első állomásai, amelyben az értékesítés során felhalmozott piaci és termékismeretet fokozatosan magasabb hozzáadott értékű tevékenységek felé fordítjuk.

A 2026-os évre előretekintve óvatos, de nem passzív megközelítést tartunk indokoltnak. A makrogazdasági környezet, a készletszintek, a beruházási hajlandóság, valamint az EKR-HEM piac szabályozási függősége továbbra is érdemi bizonytalansági tényezők. Ugyanakkor azt is látjuk, hogy az energiaárak, az energiahatékonysági szempontok, az exportlehetőségek és a hőszivattyús megoldások iránti strukturális érdeklődés középtávon kedvező hátteret teremthetnek számunkra. Ennek megfelelően 2026-ot nem könnyű évnnek, hanem fegyelmezett végrehajtást igénylő évnnek tekintjük, ahol a legfontosabb feladatunk a stabilitás, az alkalmazkodóképesség és a tudatos növekedési építkezés egyensúlyának fenntartása lesz.

Meggyőződésem, hogy a Cool-Airconditional Nyrt. olyan szakaszba lépett, ahol a múltból hozott tapasztalat, a felépített piaci kapcsolatok, a márkaépítés eredményei és a most kialakított tőkepiaci működés együtt teremtenek alapot a következő fejlődési szinthez. Az Xtend-jelenlét számunkra nem cél, hanem eszköz: egy fegyelmezettebb, átláthatóbb és hosszabb távon erősebb vállalat építésének eszköze.

Békéscsaba, 2026 április 17



Medgyesi Tamás
az igazgatóság elnöke

Befektetői gyorsösszefoglaló

Equity story egy mondatban

A Cool Airconditional Nyrt. növekedési története a meglévő kereskedelmi platform skálázására, a fokozatos exportépítésre és a magasabb hozzáadott értékű gyártási-fejlesztési irányok megalapozására épül.

2025 négy fő üzenete

- A 2025-ös év fordulópontot jelentett a társaság számára: az üzleti év egyszerre szólt a működési alapok erősítéséről és a tőkepiaci jelenlét elindításáról.
- A kereskedelmi üzletág továbbra is a vállalat meghatározó pillére maradt, ugyanakkor a második félévben a kereslet visszaesése, a készletnyomás és az árverseny érdemben nehezítette a piaci környezetet.
- A kivitelezési üzletágban 2025 elsődleges célja nem a gyors növekedés, hanem a szervezeti stabilizálás és az értékesítési alapok megerősítése volt.
- Az EKR/HEM terület az év nagy részében szabályozási okokból visszafogottan működött, majd az év végére élénkült; a kapcsolódó árrést a társaság stratégiai döntéssel elsősorban a Polar-termékek értékesítésének támogatására fordította.

2026 három stratégiai prioritása

1. A kereskedelmi portfólió és az értékesítési folyamatok további skálázása a meglévő piaci elérésre és márkáépítésre támaszkodva.
2. Az exportpiaci jelenlét fokozatos erősítése a már megkezdett román és szlovák piaci lépésekre építve.
3. A gyártási és termékfejlesztési együttműködések üzleti hasznosítása, mint hosszabb távú magasabb hozzáadott értékű növekedési irány.

Három fő kockázat

- Tartósan gyenge kereslet, magas készletszintek és erős árverseny a kereskedelmi piacon.
- Az EKR/HEM üzletág teljesítményének szabályozási függősége.
- A kivitelezési üzletág növekedésének függése az értékesítési volumen felfutásától és a beruházási aktivitástól.

Xtend státusz

A társaság jelenlegi Xtend-jelenlétét építkezési és tanulási szakaszként kezeli, amelynek célja a későbbi tőkepiaci mozgástér megalapozása professzionálisabb reportinggal és befektetői kommunikációval.

Equity story

A Cool Airconditional Nyrt. befektetői története egy olyan növekedési platformra épül, amelynek középpontjában egy már működő kereskedelmi bázis, arra épülő kapcsolódó üzletágak, valamint fokozatosan felépíthető magasabb hozzáadott értékű irányok állnak. A társaság jelenlegi működésében a klíma- és hőszivattyú-kereskedelem tölti be a legnagyobb árbevételi és eredménytermelő szerepet, miközben a kivitelezési tevékenység, valamint az EKR- és HEM-piacra épülő megoldások a diverzifikáció és a további növekedés szempontjából bírnak jelentőséggel. A részvény befektetői logikája így nem egyetlen termék kategóriára, hanem egy egymást erősítő, több lábon álló működési modellre épül.

A társaság számára kedvező középtávú háttér, hogy az európai klíma- és hőszivattyú-piac a 2024-es korrekció után ismét növekedési pályára állhat. A 2025-re vonatkozó piaci összkép egyszerre mutat rövid távú volatilitást és tartós strukturális hajtóerőket: a fűtési rendszerek villamosítása, az energiahatékonysági szempontok erősödése, a korszerű hűtési-fűtési megoldások iránti kereslet és a szabályozási nyomás továbbra is a technológiaváltás irányába hatnak. A hőszivattyús piac 2024-ben még jelentős visszaesést mutatott Európában, ugyanakkor 2025 első felében már helyreállási jelek látszóttak, miközben a légkondicionáló piac hosszabb távon stabil növekedést jelez. Ez a háttér önmagában nem garantál vállalat specifikus sikert, de azt igen, hogy a társaság nem átmeneti divathullámra, hanem tartós, szerkezeti irányokra épít.

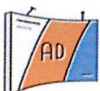
A társaság értékteremtési logikája abból indul ki, hogy a meglévő piaci jelenlétre, márkaépítésre, partnerkapcsolatokra és értékesítési rendszerre támaszkodva a jelenlegi üzleti modell több irányban is skálázható. Ennek első szintje a kereskedelmi platform további bővítése, különösen a Polar márka köré épülő termék- és értékesítési rendszer fejlesztésével. A második szint a földrajzi terjeszkedés, amelynek első lépései 2025-ben már megjelentek a román és a szlovák piacon. A harmadik szintet azok a gyártási és termékfejlesztési együttműködések jelentik, amelyek hosszabb távon a pusztán kereskedelemnél erősebb, magasabb hozzáadott értékű pozíciót tehetnek lehetővé. E területen a társaság nem csupán új termékek piaci bevezetésében, hanem saját piaci és termékismeretére épülő, fokozatosan mélyülő értéklánc-pozíció kialakításában lát lehetőséget.

A részvény érdekessége azonban nem pusztán a piaci növekedési potenciálban rejlik, hanem abban is, hogy a társaság saját megkülönböztető képességét nem kizárólag a hardverben, hanem egy fokozatosan felépített digitális ökoszisztémában látja.

A kibocsátó 2022-ben indította útjára a COOL Digital 2025 programot, melynek célja egy olyan digitális környezet kialakítása, amely nem csak adminisztratív és hatékonyság növelő funkciókat biztosít, hanem a core üzleti tevékenységek alapvető meghatározójává válik.

A program sikeres végrehajtását követően 2025 végére egy robosztus digitális szolgáltatás skála állt a vállalat rendelkezésére. Ezek főbb elemei:

	<i>Digitális megoldás</i>	<i>Funkció</i>	<i>Forrás</i>
A core üzleti tevékenységre közvetlen hatást gyakorló digitális megoldások	 CATCH	Lead management és disztribúciós rendszer "Uber" logikán alapuló architektúrával.	Saját fejlesztés
	 BizConnect Hub	Partnerportál. A kereskedelmi partnerek teljes információs keretét és szolgáltatás elérést biztosító keretrendszer.	Saját fejlesztés
	 COOL PRO	AI alapú telepítőtöket és szervizeseket támogató rendszer.	Saját fejlesztés
	 Trade Zone	BtoB WEB shop, az vásárlás ösztönzés és partner kiszolgálás lehetséges eszközeit becsatoló megoldás.	Saját fejlesztés
	 Licit	Elfekvő, javított, visszaszállított termékek értékesítését támogató aukciós alkalmazás.	Saját fejlesztés
	 Gemification	Gemification alapokon nyugvó partner lojalitás applikáció	Saját fejlesztés
	 P-HEM	EKR/HEM projekt pályázati, adminisztrációs és folyamatmanagement rendszer.	Saját fejlesztés

Az értékesítési tevékenységet támogató digitális megoldások	 Call center	A Cath rendszerhez kapcsolódó vevői minőségellenőrzést támogató rendszer.	Saját fejlesztés
	 SalesMan	Értékesítők tevékenységének naplózása.	Saját fejlesztés
	 Event lead	Rendezvények leadkezelését támogató applikáció.	Saját fejlesztés
	 Point Of Sales	Értékesítést támogató eszközök katalógusa és rendelési felülete.	Saját fejlesztés
Folyamat támogató digitális megoldások	 AC Locator	Klímaberendezések helyszíni beazonosítása a szervíztevékenység támogatására.	Saját fejlesztés
	 Cargo organizer	Fuvarszervező.	Saját fejlesztés
	 Transport track	Digitális szállítólevél és szállítmény követő.	Saját fejlesztés
	 DOCFlow	Számlák költségfelosztásának és jóváhagyásának digitális támogatása	Saját fejlesztés
	 SerialNo	Gyári szám kezelés	Saját fejlesztés
	 ClickUp	Felhő alapú feladatmanagement.	Előfizetéses külső fejlesztés
	 Idea shop	Ötletbörze applikáció	Saját fejlesztés

Szervezeti működést támogató megoldások	 Leader feedback	Vezetői értékelés és visszajelzés digitális rendszere.	Saját fejlesztés
	 Protokoll	Szabályok és folyamatleírások publikációs, oktató és vizsgáztató rendszere.	Saját fejlesztés
	 WORKUP	Fizikai dolgozók munkavégzésének és teljesítményének naplózása.	Saját fejlesztés
	 JobTime	Irodai dolgozók munkavégzésének és teljesítményének naplózása.	Saját fejlesztés
HR támogatás	 Piramis	Felhő alapú digitális szabadság és távollét kezelés.	Előfizetéses külső fejlesztés
	 beeward beeward.buzz	Felhőalapú HR motivációs platform	Előfizetéses külső fejlesztés
Központi keretrendszerek	 SAP Business One	Központi ERP	Megvásárolt külső fejlesztés
	 Looker Studio	Vállalati BI felület	Előfizetéses külső fejlesztés

Az ökoszisztémából három megoldás teljesített kiemelkedően. A Catch, a Play!Polar és a P-HEM, nem elszigetelt megoldások, hanem egymásra épülő rendszer-elemek: a Catch az érdeklődések adatvezérelt, minőségorientált szétosztását támogatja, a Play!Polar a partneri lojalitást és márkahűséget erősíti, míg a P-HEM az energiahatékonysági adminisztráció digitalizálásán keresztül segíti a piacra jutást és az értékesítést. A digitális eszközök együtt olyan skálázható és nehezebben másolható működési logikát teremthetnek, amely egy erősen versengő piacon is valódi versenyelőnyvé válhat.

Befektetői szempontból ennek különös jelentősége van, mert a digitalizáció itt nem kommunikációs díszletként jelenik meg, hanem a kereskedelmi hatékonyság, a partneri kötődés, a minőségbiztosítás és a piaci kontroll eszközeként. A Catch minőség- és teljesítményalapú leadelosztási logikája, a Play!Polar lock-in hatása és a P-HEM digitális adminisztrációs rendszere együtt nemcsak a meglévő működést tehetik hatékonyabbá, hanem az exportpiacokra történő terjeszkedés skálázhatóságát is javíthatják. Ez különösen azért fontos, mert a társaság számára a jövőbeli növekedés egyik kulcskérdése nem csupán az, hogy milyen termékeket értékesít, hanem az is, hogy milyen rendszerrel képes ezeket a termékeket hatékonyabban, alacsonyabb súrlódással és erősebb partneri kötődéssel piacra juttatni.

A társaság Xtend-jelenléte ebben a kontextusban nem egy egyszeri tőkepiaci esemény, hanem egy fejlődési pálya része. A Budapesti Értéktőzsde Xtend piacára történő belépés mögött nem rövid távú finanszírozási kényszer állt, hanem tudatos vállalatfejlesztési döntés: a működési és tulajdonosi stabilitás erősítése, a későbbi tőkebevonási lehetőségek előkészítése, a vállalati kommunikáció fejlesztése, valamint a hosszabb távú szervezeti építkezés intézményesítése.

A befektetői sztori másik fontos eleme, hogy a társaság nem egyetlen rövid távú trendtől függ. A kereskedelmi üzletág továbbra is a legfontosabb pillér, ugyanakkor a kivitelezési üzletág stabilizálása, az EKR/HEM terület stratégiai használata, valamint a digitális rendszerekből fakadó partneri és értékesítési előnyök olyan több lábon álló modellt rajzolnak ki, amelyben az egyes üzletágak egymást erősítve járulhatnak hozzá a növekedéshez. Különösen fontos ebből a szempontból, hogy az EKR/HEM nem pusztán önálló profitcentrumként, hanem a Polar-termékek piaci pozícióját erősítő, adminisztratív és árazási előnyt biztosító rendszerként jelenik meg.

A részvény befektetői szempontból tehát olyan vállalati pályát képvisel, amelyben a jelenlegi érték nem csupán a meglévő működésből, hanem a skálázhatóságból, a digitális megkülönböztető képességből és a fejlődési irányok hitelességéből vezethető le. A fő kérdés nem az, hogy a társaság elérte-e végső formáját, hanem az, hogy a meglévő kereskedelmi bázist, a márkaépítést, az export első lépéseit és a digitális ökoszisztémát mennyire tudja fegyelmezett végrehajtással tartósabb növekedéssé alakítani. Ebben az értelemben a Cool Airconditional Nyrt. részvénye egy korai szakaszú, de már működő üzleti alapokra és egy formálódó technológiai versenyelőnyre épülő növekedési történetet testesít meg.

Üzleti modell és értékteremtési logika

A Cool Airconditional Nyrt. üzleti modellje arra épül, hogy a társaság a HVAC-piac több, egymáshoz kapcsolódó pontján van jelen, és ezekből nem elkülönült üzletágakat, hanem egymást erősítő értékteremtési láncot épít. A modell kiindulópontja a klíma- és hőszivattyú-kereskedelem, amely jelenleg a társaság árbevételének és eredménytermelő képességének legfontosabb pillére. Ehhez kapcsolódik egyrészt a HVAC projektek kivitelezése, másrészt az EKR- és HEM-piacra épülő megoldások rendszere, amelyek nem önmagukban, hanem a teljes vállalati modell erősítő elemeiként értelmezhetők.

A kereskedelmi üzletág értékteremtése alapvetően partneri értékesítési modellre épül. A társaság klíma- és hőszivattyú-berendezéseit elsősorban telepítő és kereskedő partnerek felé értékesíti, miközben a termékkínálatban saját márkája, a Polar mellett olyan nemzetközi szereplők is helyet kapnak, mint a Mitsubishi Electric és a Daikin. Ez a modell egyszerre biztosít volumenalapot, márkaépítési lehetőséget és olyan termékportfóliót, amely a különböző árszegmensek és vevői igények felé is nyitott marad. A saját márká jelenléte ezen belül különösen fontos, mert ez teremti meg a lehetőségét annak, hogy a társaság ne pusztán forgalmazóként, hanem önálló piaci pozícióval rendelkező szereplőként jelenjen meg.

A kivitelezési üzletág az üzleti modellben nem egyszerűen kiegészítő tevékenység, hanem olyan működési láb, amely közvetlen kapcsolatot teremt a projektpiacca és a magasabb komplexitású épületgépészeti megoldásokkal. A társaság ezen a területen elsősorban azokra a projektekre fókuszál, ahol a hőszivattyús és klímatechnikai elemek meghatározó súlyt képviselnek. Ez azért fontos, mert a kivitelezési jelenlét nemcsak külön árbevételi forrást jelent, hanem termékismereti, alkalmazástechnikai és ügyféligény-oldali tudást is termel, amely később visszacsatolható a kereskedelmi, illetve a termékfejlesztési irányokba. A kivitelezési és kereskedelmi üzletág közötti szinergia közvetlen üzleti előnyt is jelenthet: amennyiben egy projekt során a társaság saját gyártású vagy nagykereskedelmi forgalmazású termékei érdemi volumenben alkalmazhatók, az javíthatja az adott projekt versenyképességét és profitabilitását.

Az EKR/HEM üzletág sajátos szerepet tölt be a modellben. A társaság ezen a piacon azt a lehetőséget használja ki, hogy a klíma- és hőszivattyú-termékkör jelentős, auditálható energiamegtakarítási potenciállal bír. A HEM-ek előállítását és értékesítését a társaság

elsősorban a Polar-termékek piacra juttatásának támogatására használja, miközben az önálló profittermelő képességét is figyeli. A gyakorlatban ez azt jelenti, hogy az EKR/HEM nem csupán külön üzletág, hanem a kereskedelmi modell árazási és piacra jutási eszköze is: képes javítani a Polar-ajánlat versenyképességét, erősíteni a partneri ösztönzőket, és olyan adminisztratív-finanszírozási csomagot adni a piacnak, amelyet a versenytársak nehezebben tudnak lemásolni.

A vállalat üzleti modelljének egyik legfontosabb megkülönböztető eleme a digitális működésbe épített értékteremtés. A Catch, a Play!Polar és a P-HEM nem egyszerű támogató szoftverek, hanem az értékesítés, a partnerkezelés, a minőségbiztosítás és a piacra jutás strukturális elemei. A Catch adatvezérelt, minőségorientált lead-elosztási logikával segíti, hogy a marketing által generált érdeklődések a legmegfelelőbb partnerhez kerüljenek, miközben a rendszer a teljesítményt és a szolgáltatási minőséget is visszaméri. A Play!Polar a lojalitás, a partneri aktivitás és a márkahűség erősítésére épül, így csökkenti a pusztán árversenyből fakadó márkaváltási kockázatot. A P-HEM pedig az energiahatékonysági adminisztráció digitalizálásával teszi lehetővé, hogy a szabályozási környezetből eredő előnyök ténylegesen piacra jutási és árazási előnnyé váljanak.

Ez a digitális réteg azért bír kiemelt jelentőséggel, mert az üzleti modell skálázhatóságát nem kizárólag a termékvolumen növelésén keresztül támogatja, hanem a működési súrlódások csökkentésével is. A digitális rendszerek révén a társaság nagyobb forgalmat képes kezelni anélkül, hogy az adminisztratív költségek azonos ütemben emelkednének, miközben javulhat a partneri élmény, a minőségkontroll és az adatvezérelt döntéshozatal is. Befektetői szempontból ez különösen fontos, mert ebben a modellben a digitalizáció nem overhead, hanem margin- és hatékonyságtényező.

Az üzleti modell következő értékteremtési szintje a földrajzi skálázás. A társaság 2025-ben már megjelent a román és a szlovák piacon, és ezt nagymértékben a piacelérésben alkalmazott digitális technológiáira építi. Ez azt jelenti, hogy az export nem nulláról felépítendő, teljesen új működési modellként jelenik meg, hanem a hazai piacon már kipróbált kereskedelmi és digitális logika részleges másolásaként. Ez csökkentheti a terjeszkedés költségét és javíthatja a nemzetközi skálázás esélyét.

Hosszabb távon az üzleti modell magasabb hozzáadott értékű irányba történő elmozdulását a gyártási és termékfejlesztési együttműködések alapozhatják meg. A Geowatt Kft.-vel kötött hőszivattyús gyártási és fejlesztési együttműködés, valamint az MPF Csoporttal létrehozott

splitklíma-gyártási megállapodás a társaság számára nem pusztán beszállítói kapcsolatot jelent, hanem olyan tanulási és pozícióépítési lehetőséget, amelyben az értékesítés során megszerzett piaci és termékismeret fokozatosan fejlesztési és gyártási tevékenységgé alakítható. A modell logikája itt világos: a kereskedelem volumenalapú és piaci visszajelzést ad, a digitalizáció kontrollt és skálázhatóságot biztosít, a gyártás és termékfejlesztés pedig hosszabb távon javíthatja a megkülönböztethetőséget, az árazási mozgásteret és a marginpotenciált.

Összességében a Cool Airconditional Nyrt. üzleti modellje úgy írható le, mint egy kereskedelmi alapú, digitálisan megtámasztott és fokozatosan magasabb hozzáadott érték felé mozduló rendszer. Ennek az értékteremtési logikának a lényege nem az, hogy egyetlen üzletág rövid távon kiugró eredményt termeljen, hanem az, hogy a kereskedelem, a kivitelezés, az EKR/HEM megoldások, a digitális eszközök és a termékfejlesztési-gyártási irányok egymást erősítve hozzanak létre egy nehezebben másolható, skálázható vállalati modellt. Ez az a pont, ahol a társaság túl tud lépni a hagyományos klíma-nagykereskedői logikán, és egy összetettebb, strukturáltabb értékteremtési pálya felé tud elmozdulni.

Stratégia és növekedési prioritások

A Cool Airconditional Nyrt. stratégiája a következő időszakban nem egyszerűen növekedési célok kijelölésére, hanem egy skálázhatóbb, ellenállóbb és magasabb hozzáadott értékű működési modell fokozatos felépítésére irányul. A társaság jelenlegi helyzetében a stratégia középpontjában nem a gyors, mindenáron történi bővülés, hanem a fegyelmezett végrehajtás áll: olyan növekedés, amely egyszerre épít a meglévő kereskedelmi alapokra, kihasználja a digitális működésből fakadó előnyöket, és középtávon új piacok, hosszabb távon pedig magasabb értéklánc-szintek felé mozdítja a vállalatot.

Az elsődleges stratégiai prioritás a kereskedelmi rendszer és az exportképesség skálázása. A társaság ezen a területen továbbra is a Polar márkára, a meglévő partnerhálózatra, valamint a kiépített értékesítési és digitális rendszerre támaszkodik. A cél nem pusztán a forgalom növelése, hanem az, hogy a vállalat a következő 2-3 évben nagyobb volumen kezelésére legyen képes úgy, hogy közben megőrzi a partneri minőséget, a márkahűséget és az értékesítési kontrollt. Ennek feltétele a működést támogató rendszerek, a digitális infrastruktúra, a megfelelő létszám, valamint a logisztikai háttér fokozatos felskálázása is. Ebbe a logikába illeszkedik az új, modernebb bérelt raktári infrastruktúra kialakítása, valamint a saját logisztikai kapacitások későbbi bővítésének előkészítése.

A második stratégiai prioritás a termékkör bővítése és a digitális megoldások további fejlesztése. A társaság ezen a szinten elsősorban arra törekszik, hogy a Polar márka alatt bővítse ajánlatát, miközben újabb digitális eszközökkel javítja a partnerkiszolgálást, az értékesítés hatékonyságát és a piacra jutás kontrollját. Ennek a prioritásnak a jelentősége abban áll, hogy a kereskedelmi növekedés ne pusztán volumennövekedés legyen, hanem egyre strukturáltabb, adatvezérelt és nehezebben másolható működési modellre épüljön.

A harmadik stratégiai prioritás a gyártási együttműködések és a termékfejlesztési irányok fokozatos erősítése. A Gcowatt Kft.-vel és az MPF Csoporttal kialakított együttműködések stratégiai jelentősége abban áll, hogy a társaság hosszabb távon ne kizárólag kereskedelmi szereplőként legyen jelen a piacon, hanem saját piaci és termékismeretére támaszkodva magasabb hozzáadott értékű pozíciók felé mozduljon. Ugyanakkor ezen a területen a társaság jelenlegi megközelítése tudatosan fokozatos: míg az export és a kereskedelmi rendszer skálázása már középtávú, 2-3 éves prioritásként értelmezhető, addig a termékfejlesztési és gyártási irány inkább hosszabb, 5-8 éves építkezésként látható.

A stratégia végrehajtásának fontos kerete, hogy a társaság a következő időszakot továbbra is építkezési szakasznak tekinti. Ez nemcsak a tőkepiaci működésre, hanem az üzleti végrehajtásra is igaz: a cél olyan működési fegyelem kialakítása, amely képes kezelni a kereskedelmi piac volatilitását, az EKR/HEM szabályozási kitettségét, valamint az export és a fejlesztési irányok fokozatos felfutásából eredő szervezeti terhelést. Ennek megfelelően a stratégia sikerének feltétele nem pusztán a jó irányok kijelölése, hanem az is, hogy a társaság a növekedést likviditási, szervezeti és partneri oldalról is kontroll alatt tudja tartani.

Összességében a Cool Airconditional Nyrt. stratégiai fókusza három, egymást erősítő prioritásra épül: a kereskedelmi rendszer és az exportképesség skálázására, a termékkör és a digitális működés továbbfejlesztésére, valamint a gyártási és termékfejlesztési együttműködésekkel fakadó hosszabb távú lehetőségek megalapozására. A stratégia lényege nem a gyors irányváltás, hanem a meglévő üzleti alapokra épülő, időhorizontok szerint eltérő ütemű, következetes és fegyelmezett növekedési pálya kialakítása.

Főbb pénzügyi és működési KPI-k

A 2025. évi pénzügyi teljesítmény bemutatásakor figyelembe kell venni, hogy a társaság 2025. augusztus 1-jétől nyilvánosan működő részvénytársasági formában működik. Ennek megfelelően a fejezet kétféle logikát követ. Az eredmény jellegű mutatók esetében a **Kft.-időszak**, az **Nyrt.-időszak**, valamint ezekből képzett **összevont 2025. évi vezetői nézet** bemutatása indokolt. A mérleg jellegű mutatók esetében ugyanakkor a **2025.07.31-i** és a **2025.12.31-i** állapot összevetése ad valós képet. Az összevont oszlop nem önálló auditált beszámoló, hanem a két egymást követő időszak adatainak vezetői célú összesítése.

Pénzügyi áttekintés

A társaság a **2025.01.01-2025.07.31.** közötti Kft.-időszakban **6 540 161 eFt nettó árbevételt**, **571 964 eFt üzemi eredményt**, **636 727 eFt adózás előtti eredményt** és **583 415 eFt adózott eredményt** ért el. Az **HEM termékek** létrehozásával kapcsolatban egyéb bevételek soron a **bevétel 1 657 344 eFt** volt, így **KPI-bevételi alapon** a bevételi bázis **8 197 505 eFt**-ot tett ki.

A **2025.08.01-2025.12.31.** közötti Nyrt.-időszakban a **nettó árbevétel 4 350 944 eFt**, az **üzemi eredmény 118 861 eFt**, az **adózás előtti eredmény 126 560 eFt**, az **adózott eredmény 118 715 eFt** volt. Az egyéb bevételek soron jelentkező **bevétel 550 886 eFt** volt, így **KPI-bevételi alapon** a bevételi bázis **4 901 830 eFt**-ra emelkedett.

A két időszak összevont vezetői nézetben **10 891 105 eFt nettó árbevételt**, **2 208 230 eFt összes HEM bevételt**, ezáltal **13 099 335 eFt KPI-bevételt**, továbbá **690 825 eFt üzemi eredményt**, **763 287 eFt adózás előtti eredményt** és **702 130 eFt adózott eredményt** mutat.

Az egyéb bevételek részletezése:

Tétel	2025.01.01-07 .31. Kft. (eFt)	2025.08.01-12 .31. Nyrt. (eFt)	2025 teljes év (eFt)	Megjegyzés
Tárgyi eszköz értékesítésből származó bevétel	2 974	6 355	9 329	Nem core árbevétel; egyszeri / vegyes tétel
Támogatás / költségellentételezés	91 788	124 456	216 244	Nem nettó árbevétel; működési támogatási jellegű tétel
P-HEM bevétel	1 657 344	550 886	2 208 230	A KPI-logika szerint core jellegű bevételi elem
Egyéb bevétel	10 295	3 290	13 585	Vegyes residual kategória

Egyéb bevételek	1 762 401	684 987	2 447 388
összesen			

Tétel	Beépülés a KPI-bevételi logikába			Megjegyzés
	2025.01.01-07 .31. Kft. (eFt)	2025.08.01-12 .31. Nyrt. (eFt)	2025 teljes év (eFt)	
Nettó árbevétel	6 540 161	4 350 944	10 891 105	Számviteli árbevétel
Egyéb bevételek összesen	1 762 401	684 987	2 447 388	A fenti bontás összesen
ebből: P-HEM bevétel	1 657 344	550 886	2 208 230	Szűkített KPI-korrekció alapja
ebből: nem P-HEM egyéb bevétel	105 057	134 101	239 158	Támogatás + eszközeladás + egyéb residual
KPI-bevételi bázis (nettó árbevétel + P-HEM)	8 197 505	4 901 830	13 099 335	

Mérlegszerkezetünkön belül továbbra is meghatározó súlyt képviselnek a forgóeszközök, ezen belül elsősorban a készletek. A **2025.07.31-i** fordulónapon a készletállomány **7 182 455 eFt**, a vevőkövetelés **1 504 686 eFt**, a pénzeszközök állománya **261 749 eFt**, a saját tőke **2 588 872 eFt**, a mérlegfőösszeg pedig **10 636 912 eFt** volt.

A **2025.12.31-i** fordulónapon a készletállomány **5 905 458 eFt-ra**, a vevőkövetelés **1 003 445 eFt-ra**, a pénzeszközök állománya **62 471 eFt-ra**, a saját tőke **2 477 221 eFt-ra**, a mérlegfőösszeg pedig **8 835 171 eFt-ra** változott.

Headline pénzügyi KPI-k

Eredményjellegű KPI-k

Az alábbi táblázat a két beszámolási időszak fő eredmény jellegű mutatóit, valamint azok összevont vezetői nézetét mutatja be.

Mutató	2025.01.01-2025.0 7.31. Kft.	2025.08.01-2025.1 2.31. Nyrt.	2025.01.01-2025.12.3 1. Összevont
Nettó árbevétel	6 540 161	4 350 944	10 891 105
HEM bevétel (egyéb bevételen belül)	1 657 344	550 886	2 208 230
KPI-bevétel (nettó)	8 197 505	4 901 830	13 099 335

árbevétel + HEM)			
Exportárbevétel	140 190	32 960	173 150
Üzemi eredmény	571 964	118 861	690 825
EBIT	689 227	196 552	885 779
EBITDA	734 641	233 867	968 508
Adózás előtti eredmény	636 727	126 560	763 287
Adózott eredmény	583 415	118 715	702 130
Működési cash flow	903 365	(731 044)	172 321

Mérlegjellegű headline mutatók

Az alábbi táblázat a két fordulónapi állapotot mutatja be. Ezek a mutatók nem értelmezhetők összevont éves oszlopban, ezért itt kizárólag a **2025.07.31.** és **2025.12.31.** állapotot hasonlítjuk össze.

Mérlegjellegű headline mutatók		
Mutató	2025.07.31.	2025.12.31.
Saját tőke	2 588 872	2 477 221
Mérlegfőösszeg	10 636 912	8 835 171
Készletállomány	7 182 455	5 905 458
Vevőkövetelések	1 504 686	1 003 445
Egyéb követelések	22 903	124 578
Pénzeszközök	261 749	62 471
Szállítói állomány	2 803 546	824 715
Rövid lejáratú hitelek	2 209 689	2 467 975

Jövedelmezőségi KPI-k

Árbevétel-arányos mutatók

Az árbevételhez viszonyított mutatók lehetővé teszik, hogy a két időszak eredménytermelő képességét az eltérő időtartam ellenére is összehasonlítsuk.

Mutató	2025.01.01-2025.07. 31. Kft.	2025.08.01-2025.12. 31. Nyrt.	2025.01.01-2025.12.31. Összevont
Nettó árbevételre vetített marzsok			
Üzemi eredményhányad	8,7%	2,7%	6,3%
EBIT-marzs	10,5%	4,5%	8,1%

EBITDA-marzs	11,2%	5,4%	8,9%
Adózás előtti eredményhányad	9,7%	2,9%	7,0%
Adózott eredményhányad	8,9%	2,7%	6,4%
Export aránya a nettó árbevételen belül	2,10%	0,80%	1,60%

Megjegyzés

A nettó árbevételre vetített marzsok a számviteli eredménykimutatás árbevételéhez viszonyítanak. A KPI-bevételre vetített marzsok a nettó árbevétel és a HEM bevétel együttes bázisát használják. A megtérülési mutatók a kiegészítő mellékletekben szereplő hivatalos mutatók.

Megtérülési mutatók

A megtérülési mutatók esetében a kiegészítő mellékletekben közölt hivatalos értékeket használjuk, ezért ezeket időszakonként mutatjuk be, összevont éves oszlop nélkül.

Mutató	2025.01.01-2025.07.31. Kft.	2025.08.01-2025.12.31. Nyrt.
Megtérülési mutatók (hivatalos)		
ROE	22,5%	4,8%
ROA	5,5%	1,3%
Összes tőke jövedelmezősége	11,90%	3,40%

A jövedelmezőségi mutatók alapján a Kft.-időszak erősebb eredménytermelő képességet mutatott, míg az Nyrt.-időszakban az árbevételarányos jövedelmezőség mérsékeltebb szintre csökkent. Az összevont 2025. évi vezetői nézet ugyanakkor továbbra is pozitív és érdemi nyereségtermelő képességet jelez.

Cash flow, tőkeszerkezet és likviditás

Cash flow

A teljes beszámolócsomag alapján a cash flow-adatok is bemutatathatók. Az alábbi táblázat a két beszámolási időszak cash flow-szerkezetét, valamint ezek összevont vezetői nézetét mutatja. Az összevont oszlop itt is a két egymást követő időszak egyszerű összege.

Mutató	2025.01.01-2025.07.31. Kft.	2025.08.01-2025.12.31. Nyrt.	2025.01.01-2025.12.31. Összevont
--------	-----------------------------	------------------------------	----------------------------------

Működési cash flow	903 365	(731 044)	172 321
Befektetési cash flow	(409 964)	(5 804)	(415 768)
Finanszírozási cash flow	(262 693)	542 105	279 412
Pénzeszközök mérleg szerinti változása	214 485	(199 278)	15 207

A cash flow-kép alapján a Kft.-időszak erős pozitív működési cash flow-val zárt, míg az Nyrt.-időszakban a működési cash flow negatív volt. Az összevont teljes éves vezetői nézetben a működési cash flow továbbra is pozitív, de jóval alacsonyabb szinten alakult, mint amit az első időszak önmagában mutatott.

Tőkeszerkezet és likviditás

A tőkeszerkezet és likviditás értékelésénél a hivatalos, kiegészítő mellékletben közölt mutatószámokat vesszük alapul.

Mutató	2025.07.31.	2025.12.31.
Saját tőke aránya	24,3%	28,0%
Eladósodottsági arány	69,5%	68,3%
Nettó eladósodottság	2,27	1,98
Likviditási ráta	1,31	1,29
Gyorsráta	0,26	0,22
Készpénzlikviditási ráta	0,04	0,01
Teljes likviditási mutató	1,22	1,27
Adósság-visszafizető képesség	0,09	0,03

A tőkeellátottság 2025 végére javult, az eladósodottsági arány kismértékben csökkent, ugyanakkor a likviditás rövid távú minőségét mutató gyorsráta és készpénzlikviditási ráta gyengült. Ez azt mutatja, hogy a működési modell továbbra is erősen forgóeszköz- és készletintenzív, és a likviditási stabilitás fenntartása változatlanul kiemelt vezetői feladat.

Forgótőke és működési hatékonyság

A forgótőkehelyzet és a működési hatékonyság megítéléséhez a készlet-, vevő- és szállítóállomány mellett különösen fontosak a forgási mutatók.

Állományi adatok

Mutató	2025.07.31.	2025.12.31.
Készletállomány	7 182 455	5 905 458
Vevőkövetelések	1 504 686	1 003 445
Szállítói állomány	2 803 546	824 715
Pénzeszközök	261 749	62 471
Aktív időbeli elhatárolások	173 952	279 563
Passzív időbeli elhatárolások	654 088	324 524

Forgási mutatók

Mutató	2025.01.01-2025.07.3 1. Kft.	2025.08.01-2025.12.31. Nyrt.	Megjegyzés
Vevők átlagos fizetési ideje	89,77	105,20 nap	
Szállítók átlagos kifizetési ideje	85,70	153,22 nap	
Készletek átlagos lekötési ideje	250,25	548,97 nap	
Vevőállomány finanszírozottsága			
szállítóállománnyal	0,54	1,22 x	
Időtartam mutató	84,00	88,00 nap	

A forgótőke-mutatatók alapján a második időszakban a készletek és a vevőkövetelések forgása lassult, miközben a szállítói finanszírozás szerepe megnőtt. Ez összhangban van a kereskedelmi piacon tapasztalt gyengébb keresleti és erősebb készletnyomások környezettel, és megerősíti, hogy a készlet- és forgótőke-gazdálkodás a következő időszakban is kulcskérdés marad.

Működési KPI-k

A pénzügyi KPI-k mellett indokoltnak tartjuk a dokumentált működési mutatók bemutatását is. A beszámoló alapján a foglalkoztatottság szintje mindkét időszakban stabil maradt. A Kft.-időszakban az átlagos statisztikai állományi létszám **90 fő**, a Nyrt.-időszakban **95 fő** volt; a mérlegfordulónapon a foglalkoztatottak száma rendre **100 fő**, illetve **99 fő** volt.

Mutató	2025.01.01-2025.07.3 1. Kft.	2025.08.01-2025.12.31. Nyrt.	Megjegyzés
Átlagos statisztikai állományi	90	95 fő	

Létszám		
Fizikai állomány	32	33 fő
Szellemi állomány	58	62 fő
Fordulónapi munkaviszonyban állók száma	100	99 fő
Exportarány a nettó árbevételen belül	2,1%	0,8%

A működési adatok alapján a szervezet létszáma mérsékelt növekedést mutatott, miközben a szellemi állomány súlya továbbra is meghatározó maradt. Ez illeszkedik ahhoz a működési modellhez, amelyben a kereskedelmi, digitális, logisztikai és szervezési képességek a tisztán fizikai kapacitások mellett egyre nagyobb szerepet játszanak.

Rövid menedzsment-kommentár

A 2025. évi pénzügyi kép alapján a társaság mindkét beszámolási időszakban nyereséges működést mutatott fel, ugyanakkor a jövedelmezőség a második, Nyrt.-időszakban érdemben alacsonyabb volt. Ennek egyik fontos eleme, hogy az egyéb bevételek között elszámolt HEM bevétel a Kft.-időszakban 1 657 344 eFt, míg a Nyrt.-időszakban 550 886 eFt volt, ami az eredménytermelő képesség szerkezetét is befolyásolta.

A mérlegszerkezet és a cash flow-adatok alapján a működés továbbra is erősen készlet- és forgótőke-intenzív. A készletállomány és a vevőkövetelések csökkentek, ugyanakkor a rövid távú likviditási mutatók azt jelzik, hogy a készletforgás, a vevőbehajtás, a finanszírozási szerkezet és a logisztikai háttér fejlesztése a következő időszakban is kiemelt vezetői figyelmet igényel.

A KPI-logikában a HEM bevételt külön bevételi komponensként kezeljük, ezért a KPI-bevétel sor és a KPI-bevételre vetített marzsok a nettó árbevételre vetített statutory mutatók mellett külön is bemutatásra kerülnek.

Piac, trendek, versenyhelyzet

A társaság szempontjából a piac elsődlegesen a magyarországi klíma- és hőszivattyú-kereskedelem, a kapcsolódó kivitelezési piac, valamint az EKR/HEM-hez kötődő energetikai megoldások összességéként értelmezhető. Az exportpiaci jelenlét jelenleg még korai szakaszban van, ezért a piaci környezet értékelésének középpontjában továbbra is Magyarország áll, kitekintéssel a román és szlovák terjeszkedési lehetőségekre.

A magyar klíma- és hőszivattyú-piac fragmentált, erős árversennyel jellemezhető piac, ahol a márkák, az importőrök, a nagykereskedelmi csatornák, a telepítői hálózatok és a projekttes szereplők egyszerre vannak jelen. A verseny intenzitását az elmúlt időszakban tovább növelte a lakossági splitklíma-piac visszaesése, a túlkészletezés és az agresszív, készletleépítést célzó árstratégiák megjelenése. A boomévek által vonzott új belépők szintén hozzájárultak ahhoz, hogy a piac több szegmensében tartósabb árnyomás alakult ki.

A **kereskedelmi piacon** a rövid távú nehézségek mellett továbbra is jelen vannak olyan tényezők, amelyek középtávon keresletet támogathatnak. Ilyen a nyári hőhullámokkal terhelt időjárás, a hűtési igény tartós erősödése, valamint az a lakossági felismerés, hogy a splitklíma bizonyos esetekben a legalacsonyabb beruházási költségű hőszivattyús fűtési megoldásként is értelmezhető. Emellett a gázárakkal és az energiaellátással kapcsolatos bizonytalanságok időről időre ismét erősíthetik az alternatív, villamos alapú fűtési-hűtési megoldások iránti érdeklődést.

A **kivitelezési piacon** jelenleg az egyik legfontosabb hatás az állami megrendelések visszaesése és ennek közvetett következménye. Bár a társaság nem rendelkezik jelentős közvetlen vagy közvetett állami kitettséggel, azok a versenytársak, amelyek korábban ilyen piacokon voltak aktívak, egyre erősebben jelennek meg a versenypiaci szegmensekben. Ez különösen azoknál a szereplőknél okoz erős árnyomást, amelyek jelentős saját fizikai állománnyal dolgoznak, és a csökkenő volumenre agresszív árazással reagálnak. A társaság modellje ebből a szempontból rugalmasabb, mivel saját létszáma elsősorban a klíma- és hőszivattyús területre koncentrálódik, más szakágakban alvállalkozói modellre támaszkodik. A kivitelezési piacon ugyanakkor továbbra is kedvező irányú trendet jelent az energetikai szempontok erősödése, a gázról való leválás vagy részleges függetlenedés igénye, valamint azoknak a rekonstrukciós projekteknek a bővülése, ahol a hőszivattyús és korszerű klímatechnikai megoldások versenyképes alternatívát kínálnak.

Az **EKR/HEM-piac** működését elsősorban a szabályozási környezet és a kötelezettségi rendszer időzítése határozza meg. A 2025-ben megemelt energetikai kötelezettségi szint 2026-ra is fennmaradt, ugyanakkor a piaci aktivitás időben egyenetlenül jelentkezik. A társaság várakozása szerint a 2026-os piaci dinamika inkább az év második felében, különösen a harmadik negyedévtől gyorsulhat fel, és a negyedik negyedévben érheti el ismét a csúcspontját. E piac sajátossága, hogy a lakossági HEM-előállítás terén az egyik legfontosabb versenytárs nem feltétlenül egy másik klíma- vagy hőszivattyús szereplő, hanem az olyan alternatív energetikai megoldás, mint az ingyenes hőszigetelés. A társaság ebben a környezetben nem a teljes ingyenességre, hanem a támogatott, de piaci logikával is fenntartható beszerzési modellre épít.

A versenyhelyzetet tekintve a klíma- és hőszivattyú-kereskedelemben a fő importőri szereplők között a Cool4U, a P&T, a Columbus Klíma és a Rotovill említhető. A márkapiacon a Gree piacvezető szerepe mellett a Midea, Aux, Hisense, Fisher, MDV és Syen is meghatározó szereplők. A projektos kivitelezési piacon ezzel szemben kevésbé néhány nagy országos szereplő, inkább sok közepes méretű épületgépész kivitelező vállalkozás alkotja a versenyteret. Ez a szegmens erősen széttagolt, és a versenyhelyzetet jelentős részben az ár, a kivitelezési rugalmasság, a szakmai kompetencia és a termékhez való hozzáférés együttesen alakítja.

A társaság piaci pozíciójának erősségei közé tartozik a Polar márka ismertsége és növekedési dinamikája, a 2 000 főt meghaladó partneri hálózat, a digitális rendszerek fejlettsége, valamint az EKR/HEM-integrációból fakadó piacra jutási és árazási előny. A társaság megítélése szerint a digitális működés a hazai piacon valódi megkülönböztető tényező, és jelenleg nem azonosítható olyan versenytárs, amely ezen a területen egyértelműen erősebb lenne. A Polar márka erős lakossági láthatóságát támogatja az is, hogy a közösségi médiában a márka a hazai klímapiac egyik legerősebb elérésével rendelkezik. A társaság ugyanakkor gyengeségként azonosítja, hogy kereskedelmi rendszere jelenleg még alulskálázott, mind szervezeti, mind erőforrás-oldalon, továbbá a Polar termékportfólió szélessége még nem minden területen követi azt a szintet, amelyet a hosszabb távú növekedési célok indokolnának.

A következő 2-3 év piaci versenyét a társaság megítélése szerint egyre inkább az fogja eldönteni, hogy a márkák és az importőri szereplők mennyire tudják a teljes szolgáltatáscsomagot közelebb vinni a végfelhasználóhoz. Ebben nemcsak a termék minősége vagy ára lesz döntő, hanem az is, hogy a piac szereplői mennyire képesek a

terméket, az installációt, a partneri támogatást, a digitális ügyfél- és leadkezelést, valamint az energetikai ösztönzőkhöz való hozzáférést egyetlen összefüggő rendszerként kínálni. Ebből a szempontból a társaság versenyképessége nem pusztán a forgalmazott berendezések körén, hanem az üzleti modell integráltságán múlik.

Üzletági / termék / szolgáltatási bontás

A Cool Airconditional Nyrt. árbevételi és működési szerkezete négy fő területre bontható:

kereskedelem, gépészeti projektek, klímaprojektek, valamint HEM/EKR-alapú

tevékenység. E fejezet célja, hogy bemutassa az egyes üzletágak fő tevékenységét, tipikus vevőköreit, növekedési logikáját és sajátos működési jellemzőit.

Kereskedelmi üzletág

A kereskedelmi üzletág a társaság fő profittermelő területe és a legfontosabb növekedési platformja. A vállalat ezen a területen elsősorban klíma- és hőszivattyú-berendezéseket értékesít, saját márkás és forgalmazott termékekkel egyaránt. A termékkörön belül a **Polar** márka kiemelt szerepet tölt be: nemcsak a legfontosabb saját márka, hanem a jövőbeli növekedés egyik fő hordozója is.

A kereskedelmi partnerkör sajátossága, hogy a telepítők és a viszonteladók köre jelentős átfedést mutat. A gyakorlatban a partnerek jelentős része egyszerre telepítő és kisebb továbbértékesítő is, illetve ugyanazok a szereplők projektekben is megjelenhetnek. Emiatt az értékesítés végső felhasználási cél szerinti bontása csak korlátozott pontossággal lehetséges, ugyanakkor a társaság becslése szerint az értékesítés mintegy **80%-a telepítési céllal, míg 20%-a továbbértékesítési céllal** kerül a piacra.

A kereskedelmi üzletág növekedésének fő forrása a Polar márka további erősítése, a partnerhálózat professzionálisabb kezelése, a digitális infrastruktúra skálázása, valamint a termékkör bővítése lehet. A fő kockázatot ugyanakkor továbbra is a lakossági klímapiac árversenye, a túlkészletezés, valamint a kereskedelmi rendszer jelenlegi alulskálázottsága jelenti.

Gépészeti projekt üzletág

A gépészeti projektek üzletága olyan komplexebb épületgépészeti munkákat foglal magában, ahol a klíma- és hőszivattyús elemek a teljes projekt részeként jelennek meg, de nem feltétlenül domináns súllyal. Amennyiben a klíma- és hőszivattyús rész a teljes gépészeti fővállalkozás kisebb hányadát képviseli, a társaság ezeket a munkákat a gépészeti projekt kategóriába sorolja.

A tipikus vevőkörön belül a legnagyobb súlyt a **retail, iroda- és hotelszegmens** adja, hozzávetőlegesen 70%-os aránnyal. Ezt követik a **rekonstrukciós projektek** mintegy 20%-kal, majd az **ipari projektek** körülbelül 10%-kal. Az üzletág növekedését a rekonstrukciós piac, az energetikai korszerűsítési igények, valamint a gázalapú rendszerektől való részleges leválás támogathatja. Kockázatot jelent ugyanakkor, hogy az állami megrendelések visszacsisztásával a korábban ezen a piacon aktív szereplők egyre nagyobb nyomással jelennek meg a versenypiacon.

Klímaprojekt üzletág

A klímaprojektek üzletága szakmai szempontból különül el a gépészeti projektektől. Ide azok a projektek tartoznak, ahol a klíma- és hőszivattyús rész önállóan kiemelt jelentőségű, vagy a megrendelő ezt a részt külön kezeli a teljes gépészetben belül. Ha a klíma- és hőszivattyús rész a teljes projekt meghatározó részét képviseli, a társaság ezeket a munkákat külön klímaprojektként kezeli.

A tipikus projektméret hozzávetőlegesen **10-200 millió Ft** közötti. Ebben az üzletágban a társaság számára különösen fontos, hogy a kivitelezések során magas arányban tud saját forgalmazású termékeket alkalmazni. A tapasztalat szerint a projektek **80-90%-ában** megjelennek a vállalat által forgalmazott termékek, ami javíthatja az adott projekt versenyképességét és profitabilitását.

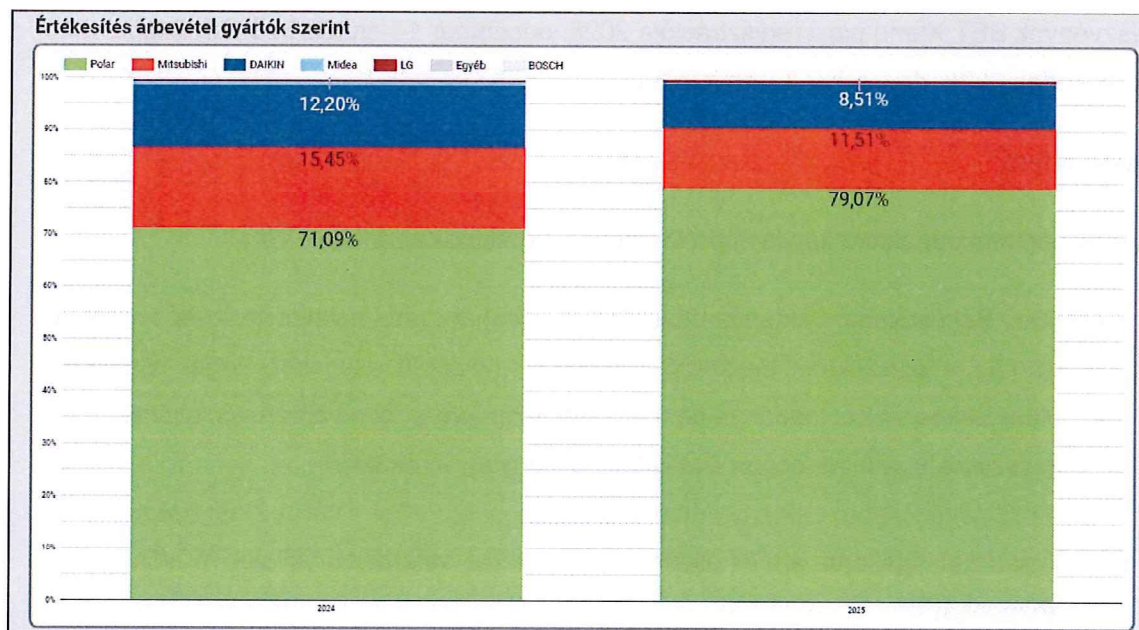
HEM / EKR üzletág

A HEM/EKR tevékenység üzleti logikája arra épül, hogy a fűtésre telepített klímaberendezések energia-megtakarítására alapozva, a **P-HEM rendszerben adminisztrálva**, a társaság lakossági HEM-eket hoz létre, amelyeket közvetlenül vagy közvetve kötelezettek számára értékesít. Ez a tevékenység önálló üzletágként is értelmezhető lenne, a társaság jelenlegi döntése szerint azonban elsősorban a termékértékesítés támogatásának eszközeként kezeli.

A HEM/EKR-rendszer fő sikerfeltétele a kötelezettekkel vagy a piac érdemi szereplőivel kialakított megállapodási képesség. A piacot viszonylag kevés kötelezett, ugyanakkor sok köztes szereplő jellemzi, ezért a valós üzleti lehetőségek megtalálása és a megfelelő kapcsolódási pontok kiépítése kritikus tényező. A társaság itt tudatosan nem az „ingyenességre”, hanem a **támogatott beszerzési modellre** épít.

Termék- és gyártói bontás

A vállalat termékportfóliójában a kereskedelmi üzletágon belül a saját márkás és a forgalmazott termékek egyaránt fontos szerepet játszanak. A Polar márka mellett olyan gyártók jelennek meg a mixben, mint például a Mitsubishi Electric és a Daikin.



Összegzés

A társaság üzletági szerkezete befektetői szempontból azért fontos, mert a fő árbevételei és eredménytermelő bázist adó kereskedelem mellett a projektos tevékenység és a HEM/EKR-rendszer is jól azonosítható, saját logikájú üzletágként jelenik meg. Ez lehetővé teszi, hogy a vállalat működését ne egyetlen termékkör vagy csatorna alapján, hanem több, eltérő jellegű bevételi és piacra jutási terület mentén lehessen értelmezni.

Társasági és részvénytársasági információk

Társasági alapadatok

A COOL-AIRCONDITIONAL Kereskedelmi és Szolgáltató Nyrt.

- székhelye 5600 Békéscsaba, Laktanya utca 2.
- cégjegyzékszám 04-10-001677
- adószáma 32852772-4-04.

A társaság elődje 1994-ben alakult Medgyesi és Társa Bt. néven. A társaság nyilvános részvénytársasági működésre történő áttéréséről a közgyűlés 2025-ben döntött, a részvények BÉT Xtend piaci regisztrációja 2025. december 14-én történt meg, míg a kereskedés 2025. december 17-én indult el.

Telephelyek

A társaság működéséhez kapcsolódó fontosabb ingatlanok és telephelyek:

- 5600 Békéscsaba, Laktanya utca 2. alatti telephely, ahol a vállalat vezetés, a projekt üzemeltetés, a logisztika és beszerzés, valamint a back office tevékenységek találhatóak
- 5600 Békéscsaba, Laktanya utca 4. alatti telephely, ahol a vállalat 1-es. számú logisztikai ingatlanja, export és kivitelezési anyag raktárakkal
- 5600 Békéscsaba, Laktanya utca 9. alatti telephely, ahol a vállalat 2-es. számú logisztikai ingatlanja, áru és alkatrész raktárakkal, valamint a vállalat 100 fős oktatási központjával
- 1147 Budapest, Öv utca 187. alatti budapesti egység, amely kereskedelmi osztálynak, showroomnak és napi raktárnak is helyet ad. A budapesti központ emellett stratégiai egyeztetések, felügyelőbizottsági ülések és a tervezett közgyűlések helyszínéül is szolgál.
- Két szarvasi ingatlan, amely jelenleg ingatlanvagyon funkciókat töltenek be, érdemi operatív tevékenység nélkül.

Részvényadatok

A társaság alaptőkéje egyetlen részvénytársasági sorozatból álló, névre szóló, dematerializált törzsrészvényekből tevődik össze.

- A kibocsátott részvények száma 2 000 000 darab
- A részvények névértéke 10 Ft darabonként
- ISIN azonosítójuk HU0000227004.

Tulajdonosi szerkezet

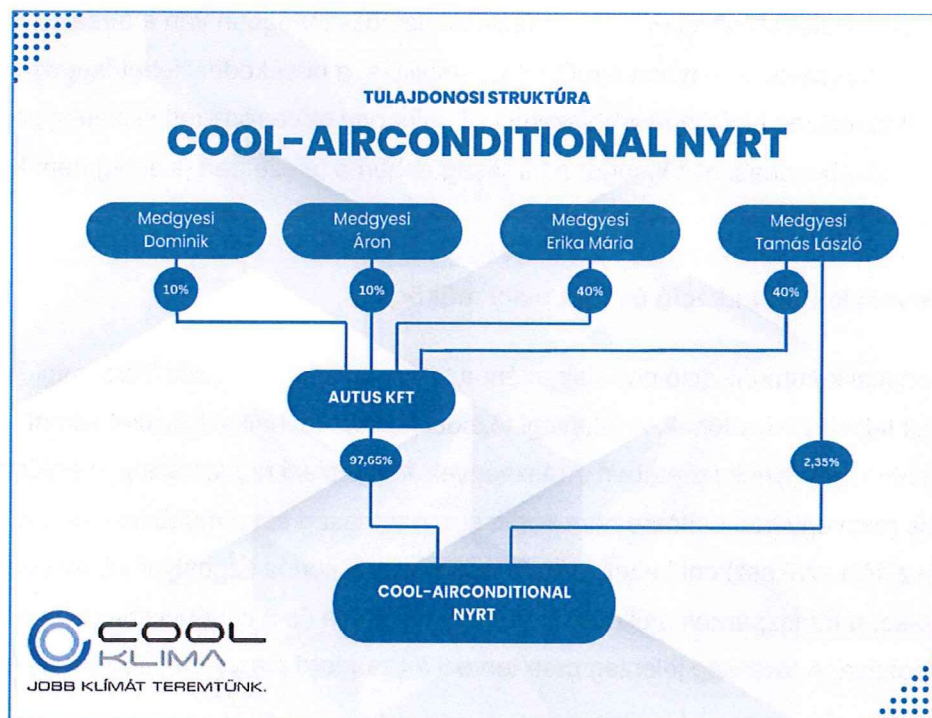
A tulajdonosi szerkezet jelenleg erősen koncentrált.

- A társaság 97,65%-os tulajdonosa az AUTUS Vagyonkezelő Kft.
- Medgyesi Tamás László közvetlenül 2,35%-os részesedéssel rendelkezik.

A menedzsment és alapítói kör közvetlenül és közvetetten összesen 100%-os befolyással bír, a közkézhányad jelenleg 0,00%.

Az AUTUS Vagyonkezelő Kft. tulajdonosi szerkezetében

- Medgyesi Tamás László 40 %-kal
- Medgyesi Erika Mária 40%-kal
- Medgyesi Áron 10%-kal
- Medgyesi Dominik 10%-kal szerepelnek.



Tőkepiaci szereplők és kapcsolattartás

A társaság kijelölt tanácsadója az MBH Bank Nyrt.

A könyvvizsgálatot az ADÓ-TRANSFER Kft. látja el, a kamarai tag könyvvizsgáló Réti Lászlóné.

A befektetői kapcsolattartó Medgyesi Dominik

- Elérhetősége: medgyesi.dominik@coolklima.hu
- Telefonszáma: +36 20 286 6865.

A hivatalos közzétételek helye a BÉT, az MNB közzétételi rendszere, valamint a társaság saját honlapja; a vállalati befektetői kommunikációhoz kapcsolódó webes elérhetőség a társaság befektetőknek szóló oldala.

Osztalékpolitika

A társaság osztalékpolitikája jelenleg nem rögzít fix osztalékígéretet. Az igazgatóság minden évben egyedileg, a gazdasági eredmények, a piaci környezet és a tervezett beruházások figyelembevételével tesz javaslatot a közgyűlés számára az eredmény felhasználására és az esetleges osztalék mértékére. Ez a megközelítés összhangban van a társaság jelenlegi fejlődési szakaszával, amelyben a működési stabilitás, a növekedési lehetőségek és a szervezeti építkezés elsődlegesebb szempont, mint egy előre rögzített kifizetési politika. A középtávú tőkebevonási nyitottságot a társaság ebben a fejezetben jelenleg nem kívánja külön hangsúlyozni.

Részvényesi kommunikáció és tőkepiaci működés.

A részvényesi kommunikáció elvi alapjaként a társaság a BÉT Felelős Társasági Irányítási Ajánlásait tekinti irányadónak. A jelenlegi tőzsdei jelenlét technikai bevezetésként értelmezhető, amelynek keretében a részvények Xtend piaci regisztrációja megtörtént, de nyilvános részvényértékesítésre nem került sor. A társaság ezt a működési formát tanulási és felkészülési szakaszként kezeli: célja a nyilvános működés szabályainak fokozatos elsajátítása, a transzparens működési struktúra kiépítése és a későbbi tőkepiaci bizalom megalapozása. A társaság jelenleg nem tervezi a Standard piacra való feljebb lépést.

Részvényesek számára releváns alapszabályi elemek

Az alapszabályból a részvényesek számára különösen releváns, hogy a társaság működési formájának megváltoztatásáról a közgyűlés döntött, Medgyesi Tamás László vezérigazgató önálló képviseleti joggal rendelkezik, továbbá az alapszabály és a stratégiai irány lehetővé teszi MRP, azaz Munkavállalói Résztulajdonosi Program indítását a kulcsmunkatársak hosszú távú megtartása érdekében.

Vállalatirányítás és vezetés

A Cool Airconditional Nyrt. vállalatirányítási rendszere a 2025. augusztus 1-jével létrejött nyilvános részvénytársasági működéshez igazodva testületi struktúrára épül. A társaság legfőbb döntéshozó szerve a Közgyűlés, az ügyvezető szerv az Igazgatóság, míg az ellenőrző és kontrollfunkciókat a Felügyelőbizottság és az Auditbizottság látja el. Az igazgatóság tagjai Medgyesi Tamás László, Hajdu Kitti, Kovács László és Medgyesi Áron; a Felügyelőbizottság tagjai Dr. Füzes Péter, Bózsavári Szabolcs Tamás és Dr. Szöllőssy-Csoma Tamás Béla, akik egyben az Auditbizottság tagjai is.

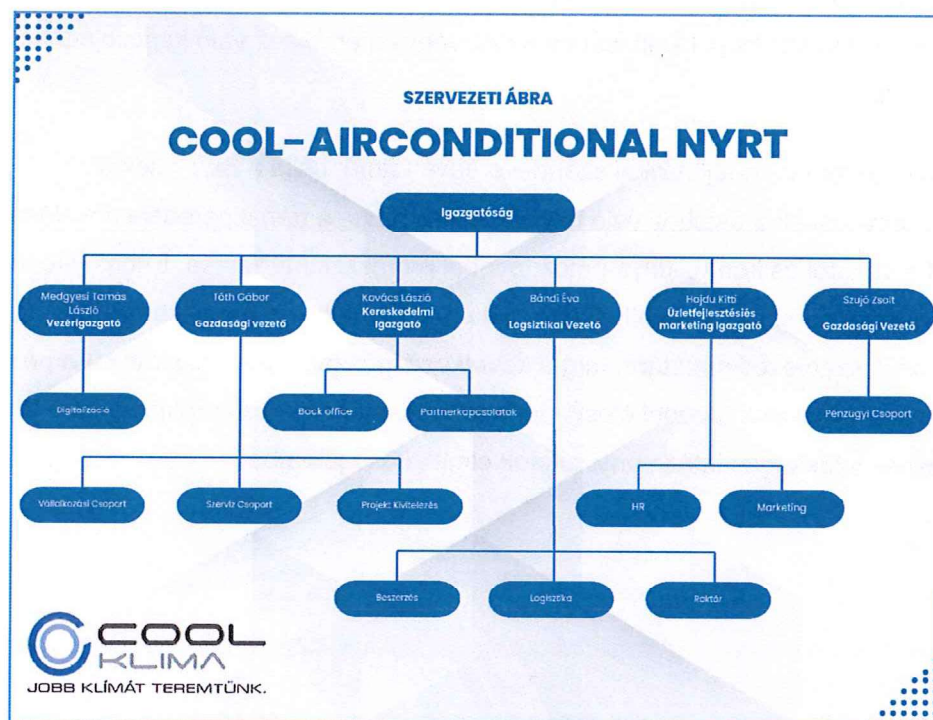
A vezetés összetétele egyszerre tükrözi az alapítói folytonosságot és a professzionális szervezetépítést. Medgyesi Tamás László vezérigazgatóként és az Igazgatóság elnökeként a társaság stratégiai irányításáért, a főbb gyártói kapcsolatokért és a tőkepiaci transzformáció vezetéséért felel. Hajdu Kitti üzletfejlesztési és marketing igazgatóként az üzletfejlesztési stratégia, a marketingkommunikáció, a vállalati folyamatok fejlesztése területét felügyeli. Kovács László kereskedelmi igazgatóként a hazai partnerhálózat irányításáért és az értékesítési szervezet vezetéséért felel, míg Medgyesi Áron igazgatósági tagként a digitális ökoszisztéma, a partnerkapcsolati rendszerek, az az export-előkészítés és a rendszerépítési fejlesztések területét koordinálja.

A felügyelő és auditfunkciók szakmai háttere erős. Dr. Füzes Péter a tőzsdei megfelelés, a stratégiai kontroll és a nemzetközi terjeszkedés támogatásában, Bózsavári Szabolcs Tamás a pénzügyi beszámolórendszer, a könyvvizsgálói kapcsolattartás és a belső kontrollok felügyeletében, míg Dr. Szöllőssy-Csoma Tamás Béla a szervezetfejlesztési, HR- és etikai megfelelési kérdésekben tölt be fontos szerepet. A társaság tájékoztatása szerint a Felügyelőbizottság és az Auditbizottság tagjai függetlennek minősülnek.

A testületi működés rendjét ügyrendek és az alapszabály szabályozzák. Az Igazgatóság, a Felügyelőbizottság és az Auditbizottság legalább negyedévente ülésezik. Az Igazgatóság feladata a stratégia, az éves üzleti terv és a napi ügyvezetés irányítása; a Felügyelőbizottság az Igazgatóság tevékenységét ellenőrzi és a közgyűlés elé kerülő előterjesztéseket vizsgálja; az Auditbizottság pedig a pénzügyi beszámolórendszer hitelességét, a könyvvizsgáló függetlenségét és a belső kontrollrendszerek működését felügyeli. Kiemelendő, hogy az éves beszámolóról és a stratégiáról formális ülésen kell dönteni, írásbeli körhatározat ilyen tárgyakban nem hozható.

A kontrollkörnyezet több pillérre épül. A társaság dedikált belső audit szervezettel jelenleg nem rendelkezik, ugyanakkor a pénzügyi és kontrollfunkciók felügyeletét a Felügyelőbizottság, az Auditbizottság és a könyvvizsgáló együttesen látják el. A pénzügyi riportálás és a kockázatkezelési rendszerek felügyelete az Auditbizottság hatáskörébe tartozik, míg az ERP-alapú működés és a pénzügyi folyamatok kontrollja a gazdasági területhez kapcsolódik. A társaság gazdasági vezetője Szujó Zsolt, aki a pénzügyi, kontrolling- és cash-flow menedzsment feladatokért is felel.

Az operatív vezetés a funkcionális területek mentén szerveződik, ami az itt látható szervezeti struktúrában is jól látható.



Az igazgatóság alatt külön vezetői felelősségi területként jelenik meg a termelés, a kereskedelem, az üzletfejlesztés és marketing, a logisztika, valamint a gazdasági terület; emellett közvetlenül kapcsolódó funkció a digitalizáció, a projektüzletág, a kiemelt ügyfélkapcsolatok és a szoftverfejlesztési projektmenedzsment. A szervezeti ábra alapján ezek formális szervezeti pozíciók, nem informális működési szerepek.

A tulajdonosi és vezetői viszonyt továbbra is erős alapítói jelenlét jellemzi. A társaság tulajdonosi szerkezete koncentrált, az alapító család közvetlenül és közvetetten meghatározó befolyással bír, miközben az operatív és ellenőrző funkciók egy részében

professzionális, külső szakemberek is megjelentek. Ez a modell egyszerre biztosít stratégiai folytonosságot és fokozatos intézményesülést. A működési jelenlegi állapotában a döntéshozatal meghatározó stratégiai kérdésekben továbbra is erősen alapító-központú, ugyanakkor a tőzsdei működés megjelenése és a testületi struktúra erősítése azt a célt szolgálja, hogy a formális vállalatirányítás súlya növekedjen.

A javadalmazási és ösztönzési rendszer a tőzsdei működéssel párhuzamosan formálisabb keretek közé kerül. A társaság rendelkezik elfogadott javadalmazási politikával, amelyet a 2026-os éves rendes közgyűlésen véleményező szavazásra terjesztenek elő. Jelenleg klasszikus részvényopciós vagy munkavállalói részvényprogram nem működik, ugyanakkor a hosszabb távú ösztönzési logikában megjelenik egy esetleges MRP-program előkészítése, amely a kulcsmunkatársak lojalitását és a részvényesi értékhez való kapcsolódását támogatja.

A társaság governance-fejlesztési szándéka egyértelmű: célja a BÉT felelős társaságirányítási elvárásaihoz való fokozatos közelítés, a transzparencia növelése, valamint a vezetői és kontrollfolyamatok további professzionalizálása. Ennek jelenlegi erősségei közé sorolható a stabil alapítói háttér, a testületi kontrollmechanizmusok felállítása és a formális szervezeti struktúra, míg a következő időszak fejlesztési irányát a pénzügyi és governance-folyamatok további élesítése, a menedzsmentkultúra erősítése és a tőzsdei működéshez szükséges intézményi rutinok elmélyítése jelentheti.

Kockázatok és kockázatkezelés

A Cool Airconditional Nyrt. működése olyan piaci, szabályozási, pénzügyi és szervezeti környezetben zajlik, amely egyszerre kínál növekedési lehetőségeket és jelentős kockázatokat. A társaság kockázati profilját jelenleg különösen a kereskedelmi piac volatilitása, a készlet- és finanszírozási szerkezet sérülékenysége, az EKR/HEM-rendszer szabályozási függése, valamint a technológiai átállás és a növekedési stratégia végrehajtásának összetettsége alakítja. A társaság kockázatkezelési megközelítése arra épül, hogy a fő kockázatokat azonosítható, követhető és lehetőség szerint mérsékelhető tényezőkként kezelje, az ERP-alapú kontrollra, a pénzügyi monitoringra, a biztosítási védelemre és a testületi kontrollmechanizmusokra támaszkodva.

Kockázati mátrix

A mátrix a társaság 18 azonosított fő kockázatát valószínűség és üzleti hatás szerint mutatja be; a számozás a fejezet alábbi alpontjaira utal.

Valószínűség	1 - Nagyon alacsony	2 - Alacsony	3 - Közepes	4 - Magas	5 - Nagyon magas
Hatás					
5 - Nagyon magas				1, 6, 7	
4 - Magas		17	8, 10, 12, 13, 14	3, 4, 5, 11	
3 - Közepes		16	2, 15, 18	9	
2 - Alacsony					
1 - Nagyon alacsony					

- 1-6 piaci és szabályozási kockázatok
- 7-10 pénzügyi és portfóliókockázatok
- 11-14 működési kockázatok
- 15-18 stratégiai és tőkepiaci kockázatok

1. Keresleti visszaesés, túlkészletezés és árverseny a kereskedelmi piacon

A klíma- és hőszivattyú-kereskedelem a társaság fő árbevételi és eredménytermelő pillére, ezért a kereslet gyengülése, a piaci túlkészletezés és az árverseny erősödése közvetlenül érinti a jövedelmezőséget. A 2025 második felében kialakult piaci helyzet már egyértelműen megmutatta, hogy a készletleépítési nyomás gyorsan árrésromlássá és versenyintenzív környezetté válhat. A kockázat kezelésének fő eszközei a készletfegyelem, a partnerkapcsolatok minőségének erősítése, a digitálisan támogatott értékesítési logika, valamint a saját márka és a támogatott értékesítési modellek versenyképességének javítása.

2. Projektpiaci kereslet gyengülése és az állami piac visszaesésének közvetett hatása

A kivitelezési piacon a beruházási aktivitás lassulása, valamint az állami megrendelések visszaesése közvetett módon fokozza a versenyt a piaci alapon működő projektekért. Ez különösen akkor jelent kockázatot, amikor az állami munkákból kiszoruló szereplők agresszív árázással jelennek meg a versenypiacon. A társaság ezt részben rugalmasabb kapacitásszerkezettel, részben a speciális klíma- és hőszivattyús szakértelemre épülő fókuszáltabb projektkiválasztással kezeli.

3. EKR/HEM üzletág szabályozási és piaci függősége

Az EKR/HEM-rendszer a társaság számára egyszerre jelent üzleti lehetőséget és jelentős függőségi kockázatot. A HEM-bevételek fenntarthatósága a szabályozási kerettől, a kötelezettségi szinttől, az aukciós áraktól és a tényleges piaci kereslettől függ, miközben az egyes kategóriák árázása jelentősen eltérhet. A kockázat kezelésének jelenlegi módja, hogy a társaság a HEM/ EKR-területet nem kizárólag önálló profitcentrumnak, hanem a kereskedelmi versenyképességet támogató eszköznek is tekinti, így a rendszer értéke nem csak az önálló bevételben, hanem a Polar-termékek piacra jutásának támogatásában is megjelenik.

4. F-gáz szabályozás miatti technológiai és portfólióváltási kockázat

Az EU F-gáz szabályozása a következő években kényszerített technológiai átállást idéz elő a HVAC-piacon. Ez a társaság számára azt a kockázatot hordozza, hogy a meglévő portfólió egy része gyorsabban veszít piaci relevanciájából, mint ahogy a piac és a partnerhálózat átáll az új technológiákra. A kockázat kezelése a portfólió tudatos megújításán, a beszállítói

megfelelőségi dokumentáció szigorú ellenőrzésén és a partnerhálózat felkészítésén keresztül valósulhat meg.

5. R290 technológia telepítési, biztonsági és partnerátállási kockázata

Az R290-alapú rendszerek elterjedése hosszabb távon szükségszerű, ugyanakkor a gyúlékony hűtőközeg sajátos telepítési, szervizelési és biztonsági követelményeket támaszt. A kockázat nemcsak a termékoldalon, hanem a partnerhálózat felkészültségében is jelentkezik: ha a telepítők nem képesek vagy nem hajlandók időben átállni, az értékesítési csatorna szűkülhet. A kezelési megközelítés alapja a partneroktatás, a technológiai edukáció, a dokumentált megfelelés és a fokozatos átállás támogatása.

6. Készletértékesíthetőségi és készletleértékelési kockázat

A 2025-ös készletfeltöltési stratégia a társaságot erősen kitette annak, hogy a készletállomány értékesíthetősége, forgási sebessége és árrése romoljon. A nagy készletszint egyszerre jelent piaci pozíciós lehetőséget és likviditási sérülékenységet, különösen akkor, ha a kereslet lassabban tér vissza, mint a finanszírozási terhek esedékessége. A fő kezelési eszközök a készletek aktív menedzselése, az árrések kontrollja, a termékportfólió rotációja és a keresletet támogató kereskedelmi ösztönzők.

7. Likviditási és forgótőke-finanszírozási kockázat

A magas készletszint és a rövid lejáratú kötelezettségekre támaszkodó finanszírozási szerkezet növeli a társaság likviditási sérülékenységét. Ha a készletek vagy vevőkövetelések lassabban fordulnak pénzzé, mint ahogy a hitelek és szállítói kötelezettségek esedékessé válnak, az rövid távú finanszírozási feszültséget okozhat. A kockázat kezelése a cash-flow tervezés, a banki kapcsolatok diverzifikálása, a forgótőke szoros figyelése és a növekedési ütem kontroll alatt tartása révén történhet.

8. Rövid lejáratú finanszírozás és kamatkitértesség

A változó kamatozású vagy rövid futamidejű finanszírozási elemek a kamatkörnyezet változásaira különösen érzékennyé teszik a társaságot. Ez közvetlenül ronthatja a pénzügyi eredményt, miközben a finanszírozási struktúra átmeneti feszültségeket is okozhat. A

kockázat fő kezelési eszközei a támogatott konstrukciók használata, a banki kapcsolatok fenntartása, valamint a jövőbeni tőkestruktúra fokozatos optimalizálása.

9. Devizaárfolyam- és importbeszerzési kitétség

A társaság importfüggő termékkörrel dolgozik, ezért a devizaárfolyamok változása, különösen a forint gyengülése, közvetlen hatással lehet a beszerzési költségekre és az árreésekre. Ez a kockázat különösen erős akkor, amikor a piaci árverseny miatt a költségnövekedés nem hárítható át teljes mértékben a vevőkre. A jelenlegi kezelés eszközei között szerepel a devizakezelés szervezett lebonyolítása és a beszerzési-fedezeti döntések kontrollja.

10. Márka- és termékportfólió-koncentrációs kockázat

A kereskedelmi üzletág fő növekedési motorja a Polar márka, ezért a társaság részben egy zászlóshajó márkára és annak versenyképességére építi növekedési történetét. Ha a Polar portfólió szélessége, piaci adaptációja vagy termékkínálati mélysége elmarad a piaci igényektől, az fékezheti a növekedést és növelheti a külső márkáktól való függést. A kezelés kulcsa a portfólió bővítése, a márkaépítés következetessége és az új termékkategóriákhoz való időben történő igazodás.

11. Szakemberhiány és a partnerhálózat felkészültségi kockázata

A HVAC-piacon fennálló szakemberhiány nemcsak bérnyomást és kapacitáskorlátot jelent, hanem a kivitelezési és technológiai átállási képességet is korlátozza. A társaság esetében külön kockázat, hogy a partnerhálózat felkészültsége nem minden új technológia esetén egyforma. A kezelés alapja a partnerhálózat aktív támogatása, a képzési és minősítési rendszerek fejlesztése, valamint a kulcsszereplőkhöz kapcsolódó lojalitás erősítése.

12. Lánctartozás és vevőfizetési fegyelem kockázata a projektüzletágban

A projektüzletágban a generálkivitelezők és megrendelők fizetési késedelmei lánctartozást és likviditási feszültséget okozhatnak. Ez nemcsak a pénzáramlást terheli, hanem növeli a külső finanszírozási igényt és a projektjövodelmezőség bizonytalanságát is. A kezelés fő eszközei a projektalapú kontrolling, a kintlévőségek szoros követése és a hitelbiztosítási logika alkalmazása ott, ahol ez érdemben lehetséges.

13. Műszaki hibákból, garanciából és ügyfélpanaszokból eredő reputációs kockázat

A műszaki hibák, garanciális események vagy hibás teljesítések nemcsak közvetlen költséget, hanem reputációs kárt is okozhatnak, különösen nagyobb projektek vagy hangsúlyos márkás termékek esetén. A tőzsdei státusz miatt az ilyen események reputációs és befektetői bizalmi hatása erősebb lehet, mint egy zártabb vállalati környezetben. A kezelés fő elemei a biztosítási védelem, a szállítói megfelelőségi kontroll, valamint a hibák gyors és transzparens kezelése.

14. Kereskedelmi rendszer, logisztikai háttér és digitális infrastruktúra alulskálázottsága

A társaság növekedési stratégiája azt feltételezi, hogy a kereskedelmi rendszer, a logisztikai háttér és a digitális működés képes együtt felfutni a volumen növekedésével. Ha ez az infrastruktúra szervezeti vagy kapacitásoldalon alulmarad a növekedéshez képest, az a partneri élményt, a szolgáltatási minőséget és a működési hatékonyságot is ronthatja. A kezelés kulcsa a fokozatos infrastruktúra-fejlesztés, a rendszerszintű skálázás és a növekedési ütem kontrollált kezelése.

15. Exportfelfutás végrehajtási kockázata

Az export a társaság középtávú stratégiai prioritásai közé tartozik, de jelenlegi volumene még korai szakaszban van. A kockázat abban áll, hogy a hazai modell nem minden eleme másolható automatikusan külföldi piacokra, így a terjeszkedés a vártnál lassabban vagy magasabb költséggel futhat fel. A fő kezelési elv a fokozatosság, a korlátozott piacválasztás és a már működő hazai rendszer részleges, kontrollált kiterjesztése.

16. Gyártási és termékfejlesztési együttműködések integrációs kockázata

A gyártási és termékfejlesztési irány hosszabb távon magasabb hozzáadott értéket ígér, ugyanakkor jelentős végrehajtási, partneri és integrációs kockázatot hordoz. A nearshoring és a hazai gyártási együttműködések költségelőnyt és rugalmasságot adhatnak, de csak akkor, ha a partneri együttműködés, az ellátási lánc és a működési fegyelem összehangoltan működik. A kezelés lényege a fokozatosság, a partnerszintű kontroll és az, hogy a társaság ne vállaljon a jelenlegi szervezeti érettségét meghaladó fejlesztési terhet.

17. Kiberbiztonsági és adatvédelmi kockázat a digitális és IoT-környezetben

A digitális rendszerek és a hálózatba kapcsolt HVAC-eszközök terjedése új típusú adatvédelmi és kiberbiztonsági kockázatokat hoz a működésbe. A partner- és ügyféladatak, valamint a távolról elérhető rendszerek sérülékenysége nemcsak szabályozási, hanem üzleti és reputációs kockázatot is jelenthet. A kezelés szükségessé teszi a jogosultságkezelés, az adatvédelem, a rendszerbiztonság és a digitális kontrollfolyamatok további erősítését.

18. Tőkepiaci transzparencia, nyilvános működési érettség és Xtend-illikviditási kockázat

A társaság nyilvános piaci jelenléte még korai, tanulási szakaszban van, ezért a közzétételi fegyelem, a transzparencia és a nyilvános működéshez szükséges szervezeti rutinok kiépítése önmagában is kockázati tényező. Ezzel párhuzamosan a BÉT Xtend piac alacsonyabb likviditása korlátozhatja a részvény árfolyamának információtükröző képességét és a későbbi forrásbevonás rugalmasságát. A kezelés alapja a governance-folyamatok további professzionalizálása, a befektetői kommunikáció következetes fejlesztése és a nyilvános működéshez illeszkedő szervezeti érettség fokozatos felépítése.

Összegzés

A társaság kockázati profilja jelenleg nem egyetlen domináns kockázatra, hanem több egymással összefüggő területre épül. A legfontosabb kockázati csomópontok a kereskedelmi piaci nyomás, a készlet- és finanszírozási szerkezet sérülékenysége, az EKR/HEM-rendszer függése, a technológiai átállás, valamint a növekedési stratégia végrehajtásának szervezeti és tőkepiaci feltételei. A társaság kockázatkezelési rendszere több ponton már kialakított kontrollokra épül, ugyanakkor a következő időszak egyik fő feladata e kontrollok mélyítése és a nyilvános működéshez illeszkedő kockázatkezelési kultúra további erősítése.

Fenntarthatósági / HR / szervezeti alapok

A társaság 2025-ben szervezeti és humánerőforrás-oldalon is arra törekedett, hogy működése stabilabb, skálázhatóbb és a nyilvános működés követelményeihez jobban illeszkedő legyen. A menedzsment meggyőződése szerint a HVAC-piacon a versenyképességet nemcsak a termék és a márka, hanem a szakemberállomány minősége, a szervezeti alkalmazkodóképesség és a tudás folyamatos fejlesztése határozza meg.

A társaság HR-működése 2025-ben alapvetően stabil képet mutatott. A kiadott szabadságok aránya 98,8% volt, a következő évre átvitt szabadság állomány 31 napot tett ki. A betegórák aránya alacsony maradt, táppénzre 4 fő lépett át, és 1 munkahelyi baleset történt, 5 nap távolléttel. A vállalat értékelése szerint a működésben a helyettesítési kényszer korlátozott maradt, ami a napi szervezhetőséget és a költséghatékonyságot is támogatta.

A társaság 2025-ben hét új munkakört hozott létre beszerzési, szoftverfejlesztési projektmenedzsment, logisztikai és készletgazdálkodási, pénzügyi, sales és HR-támogató területeken, emellett 11 munkatárs esetében valósult meg belső mobilitás. Mindezeket a társaság fontos lépésnek tekinti annak érdekében, hogy a növekedési célokhoz jobban illeszkedő, differenciáltabb szervezeti struktúra épüljön ki. A munkatársi elkötelezettséget jelzi, hogy az éves dolgozói felmérés „Mennyire szeretsz a cégnél dolgozni?” kérdésre adott átlagos értékelés 4,2 volt az 5 fokozatú skálán.

A következő időszak HR-prioritásai között a grade-projekt, a bértranszparenciára való felkészülés, a protokollalkotás, a belső munkaügyi audit, az utánpótlás biztosítása helyi iskolai együttműködésekkel, valamint a HR-automatizáció fejlesztése szerepel. Ezeket nem önálló adminisztratív programoknak, hanem a szervezeti érettség és a hosszabb távú munkáltatói versenyképesség elemeinek tekintjük.

A képzések kiemelt jelentőséggel bírnak a társaság működésében. A békéscsabán 2024-ben átadott oktatási bázison 100 fős interaktív oktatótermet működik, amely a saját munkatársak és a partnerhálózat képzését egyaránt szolgálja. Ez különösen fontos a technológiai váltások időszakában, amikor az új hőszivattyús rendszerekhez és az R290 hűtőközeghez kapcsolódó tudás egyszerre szakmai, munkabiztonsági és garanciális kérdés.

Hosszabb távú ösztönzési logikaként a Munkavállalói Résztulajdonosi Program vezetői szándékként jelenik meg. Ezt a társaság olyan eszköznek tekinti, amely középtávon

segítheti a kulcsmunkatársak megtartását és a részvényesi értékhez való erősebb kapcsolódást. Ugyanakkor a jelen jelentés időpontjában ezt még nem lezárt, bevezetett rendszer, hanem egy előkészítés alatt álló irány.

A társaság fenntarthatósági szempontból nem különálló ESG-narratívát épít, hanem azt mutatja meg, hogyan épül be az alkalmazkodás és az energiahatékonyság az üzleti modellbe. Ennek egyik eleme az MPF stratégiai együttműködésen alapuló nearshoring irány: az első megrendelés már megtörtént, az első szállítást 2026 első negyedévére várható. Ezt jelenleg korai, próba jellegű lépésnek tekinthető, ugyanakkor stratégiai jelentőségét abban van, hogy hosszabb távon rövidebb ellátási láncot, rugalmasabb készletkezelést és jobb alkalmazkodási képességet támogathat.

Hasonlóan fontos a Geowatt Kft.-vel közös fejlesztési irány. Ez egyszerre szakmai fejlesztési projekt és olyan - óvatosan kezelendő - jövőbeli lehetőség, amely a magasabb hozzáadott értékű, energiahatékonysági fókuszú termék- és technológiai irányok felé nyithat utat. Ebben a szakaszban ez az együttműködés nem kész üzleti eredményként, hanem stratégiai építkezésként értékelhető.

Fenntarthatósági szempontból az üzleti modell egyik legkézzelfoghatóbb eleme az EKR/HEM-rendszerhez kapcsolódik. Ez nemcsak szabályozási vagy reputációs kérdés, hanem olyan piacra jutási és kereskedelmi eszköz, amely az energiahatékonysági megtakarítást a termékértékesítés támogatásába tudja visszaforgatni. Ez jól illeszkedik ahhoz a működési logikánkhoz, amelyben az energiahatékonyság nem csupán kötelezettség, hanem üzleti lehetőség is.

Összességében 2025-ben a társaság szervezeti stabilitás, a munkaköri és működési finomhangolás, a képzési háttér, valamint a fenntarthatósághoz kapcsolódó üzleti irányai megerősödtek. A következő időszak feladata ezek további formalizálása, mérhetőbbé tétele és a nyilvános működéshez illeszkedő, következetesebb bemutatása lesz.

Fordulónap utáni események és 2026-os működési fókusz

Fordulónap utáni események

A társaság megítélése szerint a mérlegfordulónapot követően nem történt olyan lényeges esemény, amely a 2025. évi beszámolóban vagy az éves jelentésben bemutatott vagyoni, pénzügyi vagy jövedelmi helyzet megítélését érdemben módosítaná. A társaság működése a fordulónapot követően is a korábban kijelölt stratégiai és működési keretek között folytatódott.

2026-os működési fókusz

A társaság 2026-ban továbbra is a fegyelmezett végrehajtásra helyezi a hangsúlyt. A működési fókusz középpontjában a kereskedelmi és készletgazdálkodási kontroll erősítése, az exportpiaci jelenlét fokozatos építése, a digitális és partneri rendszerek további fejlesztése, valamint a likviditási és forgótőke-helyzet szoros követése áll. A társaság célja, hogy a növekedési lehetőségeket úgy használja ki, hogy közben működési rugalmasságát és pénzügyi stabilitását is megőrizze.

Záró megjegyzés

A társaság 2026-ra vonatkozóan továbbra is növekedési lehetőségeket lát fő piacain, ugyanakkor a keresleti környezet, a készletszintek, az árverseny, valamint az EKR/HEM-rendszer szabályozási kitétsége miatt indokoltnak tartja az óvatos, kontrollált és lépésről lépésre történő végrehajtást. A társaság ezért a következő időszakot nem prognózisvezérelt, hanem végrehajtásvezérelt építkezési szakaszként kezeli.