

Jelentős emelkedés előtt állhatnak a BNP Paribas részvényei, melyet fundamentális oldalról az a tény támogat, hogy jelenleg nagyon alulárzotttnak tűnnek és előbb vagy utóbb ennek a helyzetnek változnia kell. A technikai kép alapján azonban kivárás javasolt.

### Bnp Paribas (napi bontás)



- A délutáni órákig pozitív volt a BNP Paribas technikai képe. Az EKB elnöke, Mario Draghi azonban nem jelentett be új intézkedéseket, ami csalódást okozott a piacokon, és látványos esés bontakozott ki. A BNP sem maradt ki a vérengzésből, az árfolyam lepattant a 200 napos mozgóátlagról, és a 20 illetve 30 napos mozgóátlagokig zuhant. Jelenleg ezek a szintek határozzák meg a papír mozgását, és amíg nem mozdul el valamelyik irányba, addig kivárás javasolt. A 31,3 eurós ellenállás áttörése egyelőre elmaradt, így a zászló alakzat nem nyert megerősítést, ezért a vételeket érdemes elhalasztani.
- Érdemes azonban továbbra is figyelni a grafikont, és amennyiben a 20 és 30 napos mozgóátlagról észak felé veszi az irányt a kurzus, és áttöri a 200 napos mozgóátlagot, akkor már javasolt vételeken gondolkodni.
- Ha viszont a mozgóátlagokról lefordul a bankpapír, és tovább esik, akkor a 26 euró körüli szinteket is elérheti, ezért ebben az esetben további kivárás a jó stratégia.
- A BNP Paribas ma tette közzé második negyedéves gyorsjelentését, melyből látszik, hogy a PIIGS (Portugália, Olaszország, Írország, Görögország, Spanyolország) országok által kibocsátott államkötvényekben fennálló kitétsége 28,5 milliárd euró szemben a vállalat 90,23 milliárd eurós saját tőkéjével.

- Ha egy olyan scenáriót vizsgálunk, melyben a fenti tételek teljes elvesztésével számolunk, akkor 49,24 eurós célár lenne indokolt, feltéve, hogy a részvény árfolyama az egy részvényre jutó könyv szerinti érték körül ingadozik.
- Ennél 80 centtel alacsonyabb árfolyam indokolt, ha figyelembe vesszük egy esetleges 1 milliárd eurós bírságot is a Libor manipulálása miatt. Azonban fontos leszögezni, hogy ebben az ügyben egyfelől még csak vizsgálatok folynak, másfelől az eddig legnagyobb kiszabott bírságnak több mint a kétszeresével számoltunk.
- A mediterrán országokban összesen 24,9 milliárd forintos hitelkitettséggel rendelkezik a lakosság és a vállaltok felé. Ennek teljes elvesztése esetén a részvények fair értéke nagyjából 28 euró lenne, amitől nem sokkal tér el jelenleg a piaci árazás. A jelenlegi árfolyam egy olyan értékelést tükröz, melyben a mediterrán országokban folyósított hitelek állományának közel 90%-ának veszteségként történő leírására kényszerül a bank.
- Meglátásunk szerint a jelenlegi árfolyam messze a legrosszabb forgatókönyvet árazza, ami nagyon messze áll a tényleges helyzettől és ebből kifolyólag fundamentális alapon durván alulárzott a BNP Paribas részvénye.
- A bank tőke megfelelése jelenleg megfelelőnek nevezhető, hisz a Bázeli 3 szerint számított tőke megfelelési mutató értéke 8,9%, így év végéig könnyedén elérheti a jövő évtől számított 9%-os minimum követelményt.
- A táblázatban láthatóak a következő 3 évre vonatkozó negyedéves várakozások. Az első két oszlop pedig a tényleges második negyedévi eredményt és a várakozásokat mutatja. Egyelőre az elemzők nem módosítottak az előrejelzéseiken, de várható, hogy a jó eredményt követően esetleg megemelik az elkövetkező negyedévekre vonatkozó várakozásaikat.

	Q2 2012 tényt	Q2 2012 várakozás	Q3 2012 várakozás	Q4 2012 várakozás	Q1 2013 várakozás
	2012.06.31	2012.06.30	2012.09.30	2012.12.31	2013.03.31
Korrigált EPS	1.441	1.375	1.263	1.23	1.46
Értékesítés (millió)	10098	9934	9463	9679	10887
Üzemi eredmény (millió)	2908	2367	2105	2143	
Adózás előtti profit (millió)	2985	2384	2190	2238	2856
Korrigált adózott eredmény (millió)	2071	1585	1365	1395	1750
nettó eszközérték	90279	89715	91094	92427	94359
Nettó árbevétel	9934	9345	9112	9406	

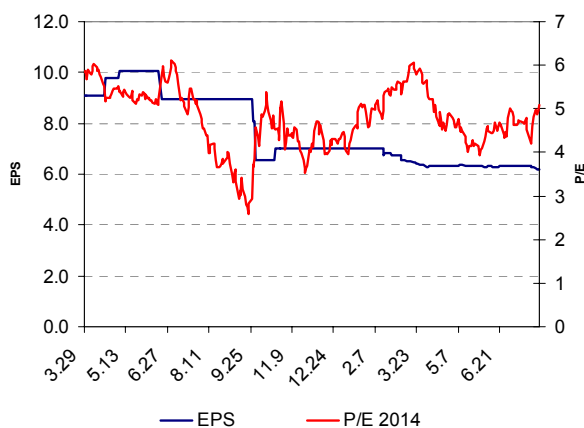
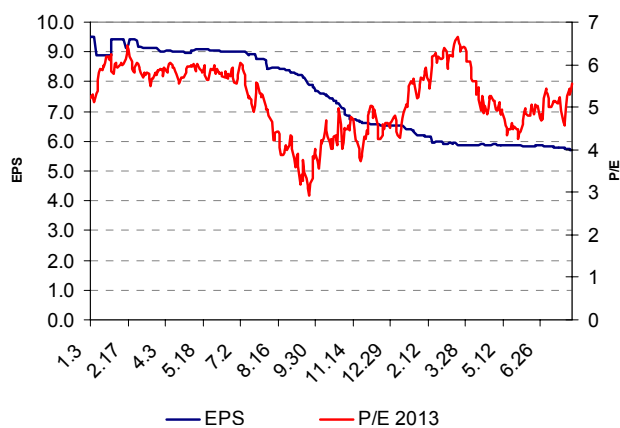
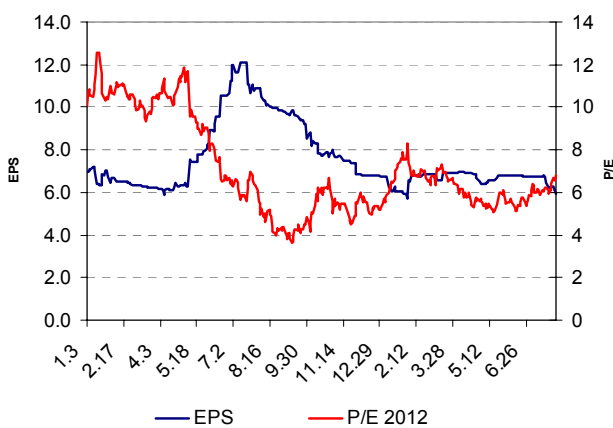

**Deutsche Bank, vagy BMW részvények Forintért?**

BÉT alternatív piac

► Részletek

Az EPS grafikonokon nem látható az eredményvárakozások növekedése.

- A Bloomberg által megkérdezett elemzők közül 24 javasol vételt, 10 tartást és 2 eladást. Az elemzői konszenzusos célár nagysága 40,57 euró.



## Fogalmak

**P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel**

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

**EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization**

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

**P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel**

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

---

---

### Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

**Honlap:** [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto:erstebroker@erstebroker.hu)

---

---

*A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.*

*A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.*

---

---