

A BNP Paribas részvényekben felvett long irányú pozíciónk 10,5%-os hozam realizációja mellett elérte az árfolyam célként kitűzött ártartományt, azonban a ma reggelre kialakult kedvező technikai kép és a biztató fundamentális fejlemények miatt a pozíció újrainvitását javasoljuk, illetve nyitva tartását, azoknak, akik még nem zárták azt le.

BNP Paribas (napi bontás)



- A BNP Paribas részvényekben pontosan két héttel ezelőtt létesített long pozíciónk elérte a célként meghatározott 34,38 és 34,63 közötti sávot és ez által az elmúlt néhány nap leforgása alatt a sáv közepével számolva 10,5%-os hozamot értünk el.
- A stop-loss megbízással maximalizált nagyságú kockázatnak több, mint a 14 szerese volt a hozam, ami nagyon magas hozam/kockázat aránynak minősül.
- Azonban az a szokatlan helyzet állt elő, hogy a célár elérésének ellenére sem javasoljuk a profitrealizálását, ugyanis mind a technikai kép alapján, mind pedig a fundamentumokat tekintve látunk még további erősödésre lehetőséget.
- Éppen ezért, a pozíció tartását, illetve újrainvitását javasoljuk, azonban természetesen a profit védelme érdekében ajánlott a stopokon módosítani.

- Egy zászló alakzat rajzolódott ki a BNP Paribas grafikonján, amelyből tegnap már elindult felfelé az árfolyam. A zászlórúd augusztus elején rajzolódott ki, majd oldalazás következett 34,4 euró alatt. A csökkenő forgalmú beszűkült mozgásból a tegnapi kereskedés során tört ki felfelé a kurzus átlag feletti forgalommal. Nagy tere nyílt a további emelkedésnek, mert a 39,5 eurós lokális maximumig nem látható ellenállás felfelé.
- Egy tisztán látható technikai alakzatról beszélhetünk, amely az esetek nagy részében megbízhatóan működik. Ezért vételi pozíció nyitását javasoljuk, rövidtávon nagy emelkedési potenciál látható a papírban. Ha sikerül elérni az árfolyamnak a 39,5 eurós szintet, akkor már érdemes zárni a pozíciót. A pozitív forgatókönyv addig van érvényben, amíg a 33,3 eurós szint felett tartózkodik a kurzus, ezért ide tehetjük, illetve ide módosíthatjuk a stop-loss megbízást.
- A fundamentumokra áttérve a vállalat életében kedvező fejlemény, hogy a bank folytatja a beharangozott portfóliótisztítást, mely során leányvállalatokat értékesít. A legújabb eladósorba került leány, az egyiptomi érdeleltség, melyért több bank is bejelentkezett már, többek között a National Bank of Abu Dhabi és a Qatar National Bank is. A becsült vételár 400 millió euró körül alakulhat.
- A BNP Paribas esetében az átalakításoknak szerencsére nem az az elsődleges célja, hogy méretének csökkentésével igyekszik alkalmazkodni a megváltozott gazdasági környezethez és ezért értékesítő eszközeit, hanem sokkal inkább arról, hogy kevesebb országban, de ott koncentráltabban szeretne jelen lenni. Ezt támasztja alá az a mai közlemény is, melyben a bank vezetősége, azt tűzte ki célul, hogy organikus növekedés útján Németország öt legnagyobb befektetési bankja közé szeretnének kerülni. A célkitűzést azzal magyarázták, hogy kedvező befektetési lehetőséget látnak az országban, hiszen a befektetési bankok piaca a GDP-nél nagyobb ütemben növekszik az országban.
- Az árfolyam emelkedésének újabb lendületet adhat, Angela Merkel tegnap esti nyilatkozata, melyben a fiskális unió mellett érvelt és kiállt Mario Draghi mellett is. Reményeink szerint ez egyúttal azt is jelenti, hogy Németország beadja a derekát és megbarátkozik az új uniós mentőcsomag gondolatával.
- Az átalakítás után az ESM olasz és spanyol államkötvényeket venne kibocsátáskor. Az EKB pedig a másodlagos piacon venné olyan országok állampapírjait (maximum egy éves futamidőig), amelyek bejelentkeztek az ESM-nél. Ennek hatására csökkenhetnének a hozamok, amely javítaná az országok gazdasági kilátását. Az alacsonyabb kamatfizetési kötelezettség miatt azonos nagyságú elsődleges egyenleg feltételezése mellett gyorsabban kinőhetővé válna az államadóság. Illetve az alacsonyabb hozamkörnyezet a beruházások nagyságát növelné és ezáltal a gazdaságok is dinamikusabban növekedhetnének.
- Az ESM megszavazása az ország kockázat csökkenésén keresztül pozitívan hatna azon bankok árfolyamára, melyek olasz vagy éppen spanyol kitétséggel rendelkeznek, mint amilyen például a BNP Paribas is.
- A szektortársakkal összehasonlítva helyén árazottnak nevezhető a részvény. Könyv szerinti érték alapján túlárázottnak tűnhet a részvény –az európai bankrendszer egésze jelentős diszkonttal árazott a félelmek miatt-, azonban az átlagot jelentősen lehúzzák az olasz és spanyol bankok, ezért ennek a mutatónak a használata félrevezető eredményre vezethet.
- P/E alapon azonban alulárázottnak látszik a részvény, ráadásul a BNP osztalékhozama 1,11% ponttal meghaladja az átlagot.

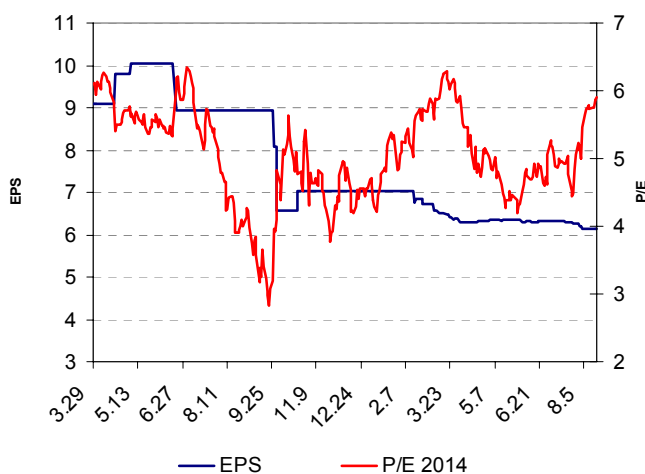
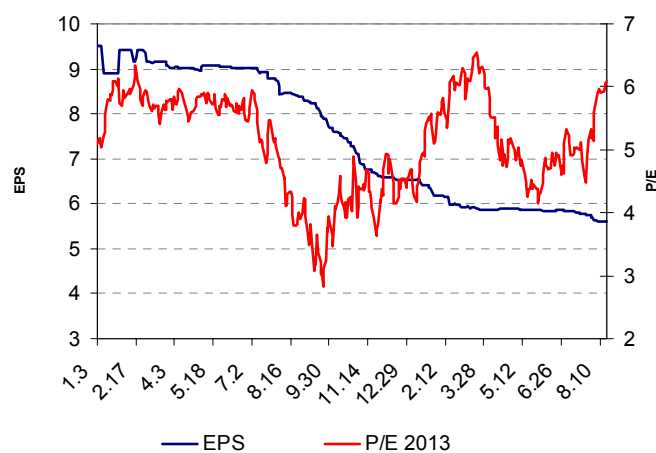
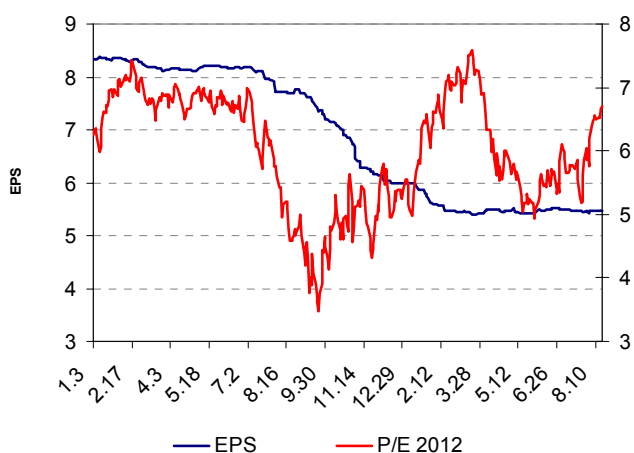
**Deutsche Bank, vagy BMW részvények Forintért?**

BÉT alternatív piac

[➤ Részletek](#)

	P/BV	becsült jövő évi ROE	osztalékhozam (százalékban)	P/E	P/E jövő év	Becsült hosszútávú növekedés
Átlag	0.44	7.00	2.37	9.23	6.63	10.53
BNP PARIBAS	0.57	8.60	3.48	6.41	6.23	6.06
BANCO BILBAO	0.78	10.04	3.95	13.85	7.52	7.00
SOCIETE GENERALE	0.36	6.23	0.00	6.70	5.54	13.63
UNICREDIT	0.10	3.44	0.00	11.93	8.43	12.00
CREDIT SUISSE	0.64	9.92	4.35	9.61	7.08	10.00
DEUTSCHE BANK	0.43	7.98	2.90	6.66	5.42	7.58
INTESA SANPAOLO	0.38	4.82	4.30	9.60	8.17	13.00
CREDIT AGRICOLE	0.26	5.01	0.00	9.12	4.62	15.00

- Az eredményvárakozásokat tükröző EPS grafikonon stagnálás figyelhető meg, azonban itt is tükröződik a hosszú távon átlagosan várt 6%-os növekedés.



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 részvényzámmal

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, www.erstemarket.hu **e-mail:** 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 szavatosságát 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, 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.
