

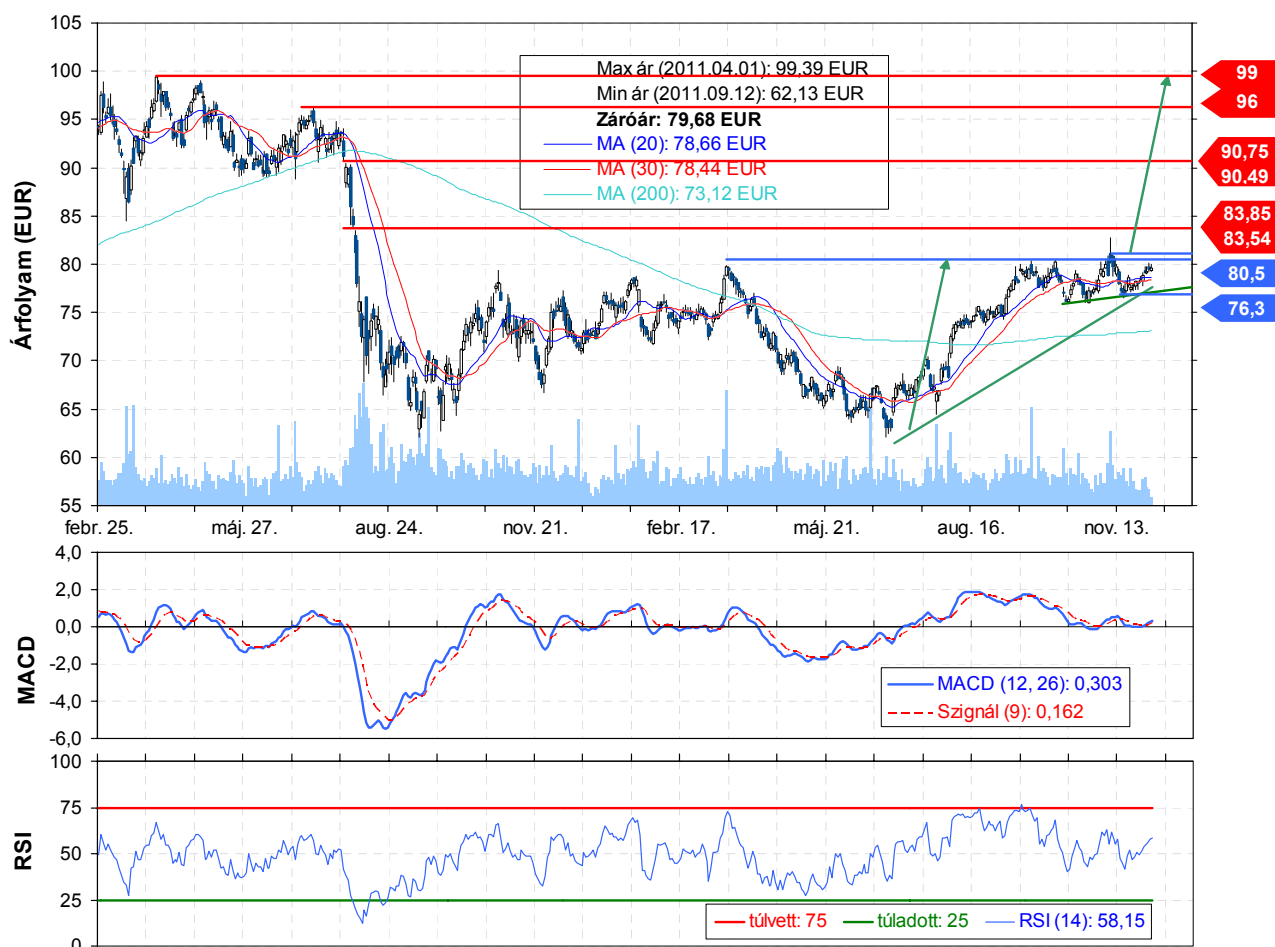
Siemens - vétel

technológia

Belépési pont: 80,06 EUR Kiszállási pont: 99 Stop-loss: 76,3

Ismételten a sáv felső széléhez közeledik a Siemens árfolyama, melynek sikeres áttörése esetén tovább folytatódhat az árfolyam emelkedése. A kedvező technikai kép mellett az emelkedést támogatják a kedvező fundamentumok és a már bejelentett, 2015-ig megvalósuló 1 milliárd eurós költségcsökkentés eredménynövelő hatása is.

Siemens (napi bontás)



Technikai kép:

- Ismételten a sáv felső széléhez érkezett a Siemens árfolyama, melyet megpróbál az árfolyam áttörni. Hónapok óta a 76-80 euró között pattog az árfolyam, amit egy hosszú emelkedő szakasz előzött meg. Egyértelmű emelkedő trendről pillanatnyilag nem beszélhetünk, egy bizonytalan szakaszban van az árfolyam, de hamarosan újabb kitörési kísérlet következhet. Ez azt jelentené, hogy a tavaly augusztus óta tartó bázist hagyná el a kurzus, és rég nem látott tartományok meghódítására indulhatna. Az elmúlt időszakban kialakult formációból közép-hosszútávon a 99 eurós célárfolyamot célozhatja meg, ami komoly emelkedési potenciált jelent a jelenlegi szinthez képest.

- Időközben több ellenállás is akadályozhatja a kurzust, két rést is le kellene küzdenie az árfolyamnak (grafikonon jelölve) és a 99 eurós célárfolyam előtt még a 96 eurós szint is a papír útjában van. Belépési pontnak 80,6 eurót javasoljuk (stop-vétel), ahol már a kitörés megindulását látnánk. A stop-loss megbízást a legutóbbi minimum alá, 76,3 euróra érdemes elhelyezni.



Most érdemes NYESZ-R számlát nyitni!

Fizessen be év végéig NYESZ-R számlájára és erre az évre is igényelhet adóvisszatérítést!

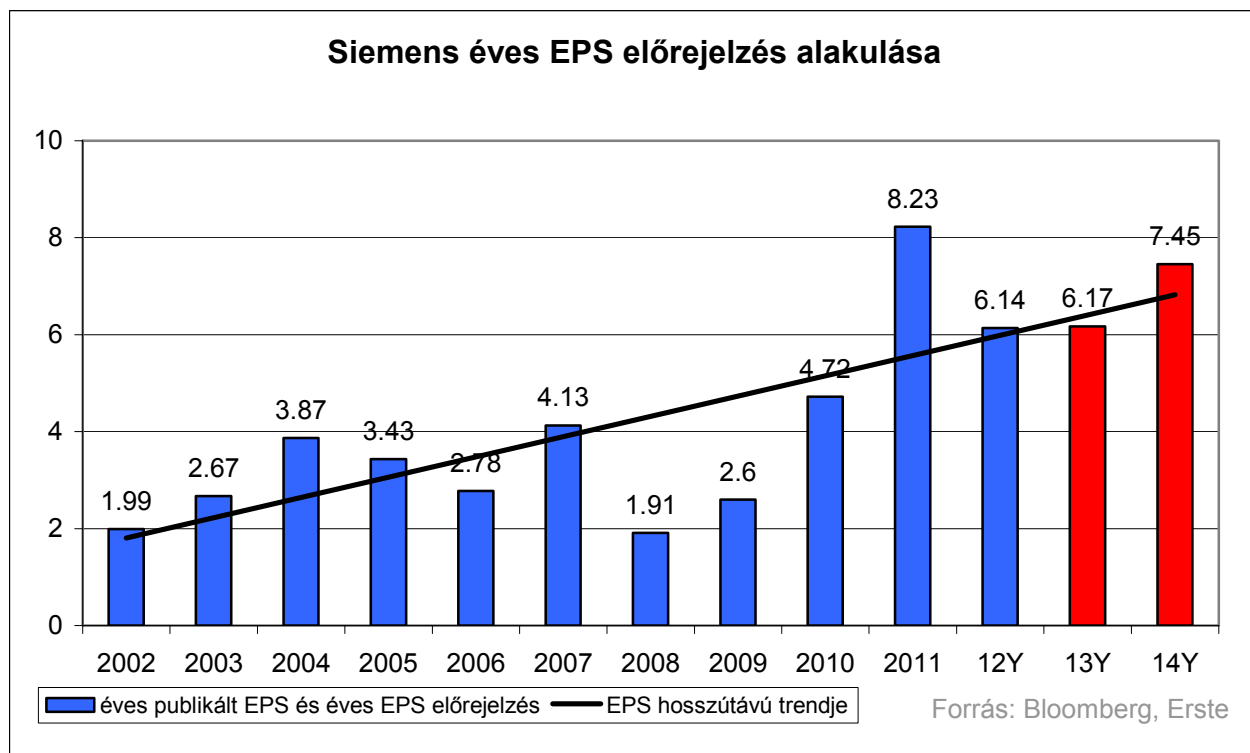
[Részletek](#)

Fundamentális elemzés:

- A lenti táblázatban a legfontosabb mutatók alapján összehasonlítottuk a Siemens szektortársainak árazottságát. A táblázatból az látszik, hogy a Siemens egyáltalán nem nevezhető túlárzottnak. EV/EBITDA alapú árazásnál az összes (gördülő és előretekintő) mutató alapján jelentősen, átlag 10% körüli mértékben alulárzottak a társaság részvényei.
- P/E alapon is jelentős diszkont látható. Az eltérő növekedési kilátások miatt a jelenlegi 7%-ról 2013-ra ennek csaknem duplájára, 12,3%-ra növekedhet az átlaghoz képesti alulárzotttság.
- A társaság osztalékhozama szintén jelentős, annak nagysága 3,78%, szemben az átlagos 2,95%-kal.
- A részvények jelenlegi árazása a szabad készpénzáram 16,33 szorosával egyezik meg, szemben az iparágban átlagosnak számító 15,86-os értékkel, vagyis a mutató szerint kismértékben túlárzottak a részvények. Az eltérést magyarázhatja a társaságok különböző beruházási politikája.

	EV/EBITDA	EV/EBITDA 2012	EV/EBITDA 2013	P/E	P/E 2012	P/E 2013	P/FCF	osztalékhozam (%)
Átlag	8.80	8.61	7.81	14.13	13.23	11.58	15.86	2.96
SIEMENS	8.25	8.29	7.04	13.73	12.95	10.73	16.33	3.78
GENERAL ELECTRIC	18.29	16.67	15.02	14.26	13.78	12.35	14.78	3.27
ABB	9.13	8.83	7.93	15.50	14.62	12.96	25.01	3.59
TOSHIBA	6.45	5.69	5.10	15.47	11.12	8.01		2.84
SCHNEIDER ELECTRIC	9.31	9.62	9.04	15.25	14.22	13.15	12.42	3.15
MITSUBISHI ELECTRIC	5.60	5.43	4.99	16.33	12.74	10.64		1.66
LEGRAND	8.67	9.49	9.17	17.07	15.94	15.18	13.56	2.99
EMERSON ELECTRIC	7.56	7.68	7.25	15.08	13.81	12.46	18.32	3.31
HITACHI	5.58	5.73	5.21	6.46	10.70	8.63	9.16	2.11
EATON	9.11	8.71	7.38	12.12	12.43	11.66	17.30	2.97

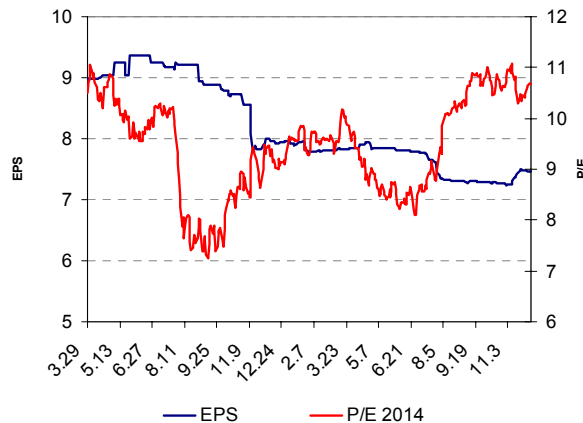
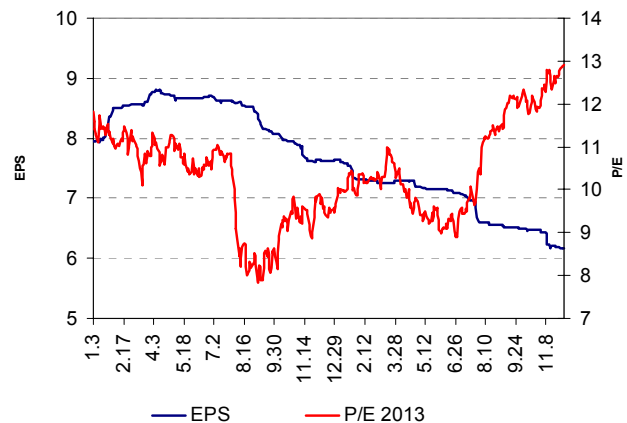
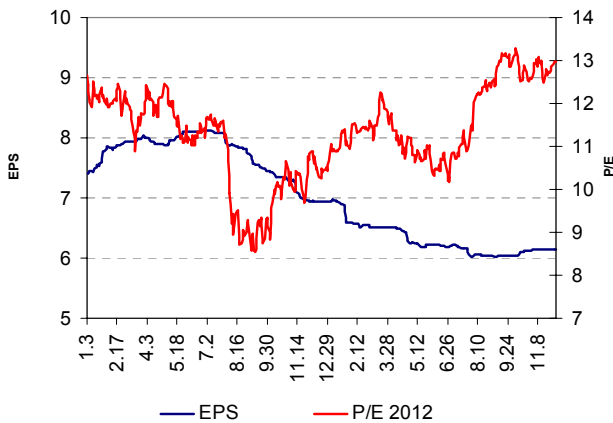
- A Siemens éves EPS-e 2012 és 2014 között éves 10%-kal növekedhet, melynek nagy része 2013 és 2014 között következhet be. A társaság részvényenkénti eredménye stabil növekedést mutat, leszámítva a 2008 és 2009 közötti időszakot, amikor a válság nyomott hagyott a Siemens eredményén is.



Friss hírek a Siemens-ről:

- Több fontos esemény is jelenleg párhuzamosan zajlik a Siemensnél.
- Ezek közül talán a legfontosabb, hogy 2015-ig terjedően jelentős költségcsökkentő intézkedéseket tervez megvalósítani a társaság. Ennek mértéke 1 milliárd euró lenne, melynek részvényenkénti értéke 1,13 euró. Számításaink szerint ennek hatása a részvények értékére 7,5 euró, ami részben már beárazódott. Egy ekkora mértékű növekedés egyébként közel 10%-os emelkedést jelentene a jelenlegi árfolyamhoz képest.
- A költségcsökkentő intézkedésnek fontos részét képezi az a döntés, melyet nemrégiben jelentett be a társaság, vagyis, hogy megválnak 4.700 munkatársuktól. Az elbocsátásra a kiszervezésre váró Osram leányvállalatnál kerül sor és a hagyományos villanykörték piacának zsugorodása indokolja, vagyis nem nevezhető teljesen váratlan döntésnek.
- A Siemens igazgatósága egyébként elfogadta azt a tervet, amelynek keretében az Osram operációjának 80,5 százalékát „szétosztanák” a meglévő Siemens részvényesek között úgy, hogy minden 10 Siemens részvény után járna 1 Osram részvény. A felosztást követően a részvények bevezetésre kerülnek a tőzsdére. A tranzakciót követően a Siemens 17 százalékos a nyugdíjalapok pedig 2,5 százalékos tulajdonosai lesznek a világítótest gyártó cégnek és 80,5 százalék lesz a szabad közkéz hányad. A tervet még a részvényesek 75 százalékának el kell fogadnia a január 23-i közgyűlésen, ahhoz hogy életbe léphessen.
- A másik fontos esemény a Siemens-nél, hogy megállapodást kötött az Invesys Rail megvételére, az Invesys vasút automatizáló üzletére. A megvásárolni kívánt cég a 990 millió eurós bevételével piacvezetőnek számít a vasúti automatizálás területén. A tranzakciót még jóvá kell hagyniuk a részvényeseknek és a szabályozó hatóságoknak. Az üzlet értéke 2,1 milliárd euró, ez meglehetősen magas felvásárlási árat jelentene, ugyanis az éves árbevétel több mint duplájáért vette meg a társaság. A bejelentés után az Invesys árfolyama szárnyalni kezdett és egyetlen nap leforgása alatt 25%-ot emelkedett, annak ellenére, hogy csak egyik részlegét érinti a tranzakció.

- A Fitch álláspontja szerint a tranzakció nem érinti a Siemens hitelminősítését, ugyanis a vételárát a rendelkezésre álló készpénzállományból képes finanszírozni a német elektronikai vállalat, ugyanis mérlegében jelenleg 10,9 milliárd euró készpénz található és valószínűsíthetően ezért nem rengette meg a társaság árfolyamát a kissé drágának tűnő felvásárlási terv sem.
- A harmadik lényeges esemény, hogy folyamatosan zajlik a Nokia-Siemens Network profiltisztítása, melynek keretében tovább folytatódik a részlegek értékesítése és gyárak bezárása.
- Az EPS grafikonokon látható, hogy az eredmény megugrására főleg 2013 és 2014 között lehet számítani, de egy kisebb fajta emelkedés azért látható a 2013 és 2012 közötti időszakban is. A grafikonokon szintén látható, hogy 2011 második felében jelentősen csökkentették a várakozásokat az elemzők, azonban ez a tendencia az idei év második felére lényegében megszűnt.



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 hányszorosa a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa a 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 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, 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.
