

## Magyar Telekom - vétel

## távközlés

Belépési pont: 401

Kiszállási pont: 430

Stop-loss: 384

Az utóbbi hónapokban nem a Magyar Telekom volt a befektetők kedvence, de az elmúlt hetekben ismét reflektorfénybe került az árfolyam, és látványosan emelkedés kezdődött. A technikai kép alapján rövidtávon van még tér felfelé, ezért vételi pozíció nyitásában érdemes gondolkodni.

Magyar Telekom (napi bontás)



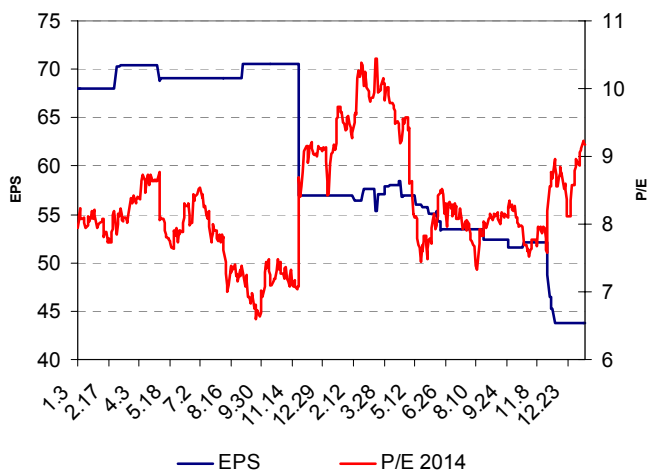
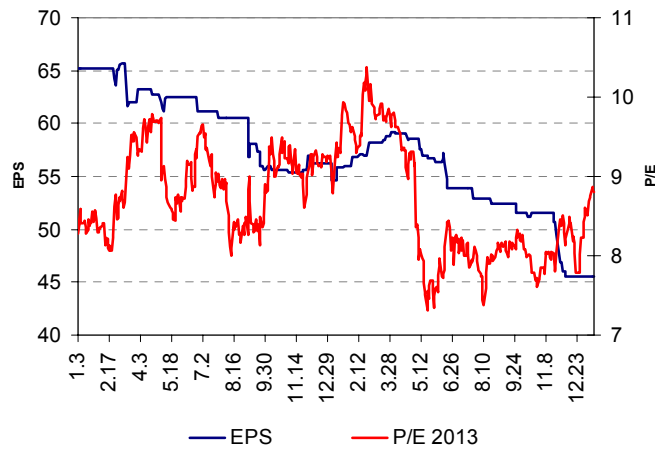
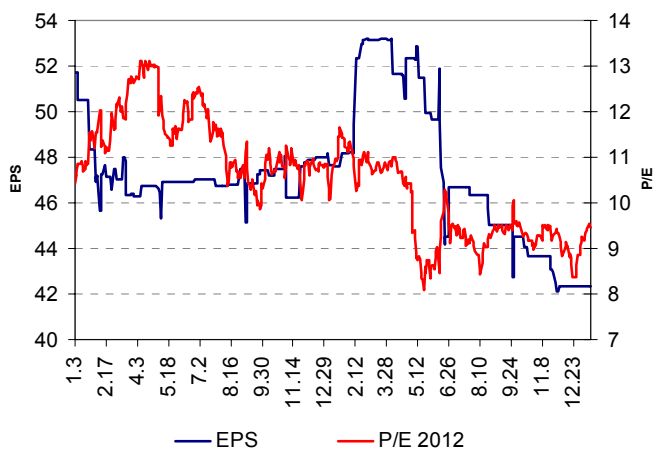
- Sokat esett az elmúlt hónapokban a Magyar Telekom árfolyama. Az év végén újabb történelmi mélypontra (355 forint) zuhant az árfolyam, ahol megjelentek a vevők és nagy léptekkel elindult felfelé a kurszus. Eddig úgy tűnik, nemcsak egy rövid életű hegymenetről van szó, mert a 20 és 30 napos mozgóátlagot és a 387 forintos ellenállást is áttörte a kurszus. Itt sem torpant meg az árfolyam és tart a rövidtávú emelkedő trend.
- Mély szinteken jár az árfolyam, így bőven van még tér felfelé. Rövidtávon érdemes vételekben gondolkodni, a következő ellenállás 416 forintnál található, de erősebb szint csak 430 forintnál van. A tegnapi óta zajló korrekcióban érdemes vételi pozíciót nyitni, célárfolyamot az utóbb említett szinthez tegyük (430 forint). Főként rövidtávra érdemes pozíciót nyitni szűk stop-loss mellett, amit a támasz alá 384 forintra tegyük.

- A Magyar Telekom, a távközlési szektor más vállalataihoz hasonlóan egy tipikus osztalékpapír, vagyis a befektetők a nyereséget csak kisebb mértékben az árfolyam emelkedéséből, sokkal inkább az osztalékokból realizálhatják. Bár az igazsághoz hozzátartozik, hogy a tavalyi évben a Magyar Telekom több mint 40%-ot csökkent, ami nem kimondottan az osztalékpapírok jellemzője, de szokatlanul sok változás is érintette a céget, ami magyarázza az árfolyam rendkívüli kilengését.
- A következő osztalékfizetés májusban lesz esedékes, melynek mértéke egyelőre még nem ismert, de a pesszimistább becslések szerint is 40 Ft lehet, ami a jelenlegi részvényárfolyamnak 10%-a, ami a 10 éves államkötvényekhez összehasonlítva csaknem 4%-os hozamtöbbletet jelent. Ráadásul ehhez képest akár pozitív meglepetés is bekövetkezhet, ha ennél kedvezőbb osztalék kifizetésről dönt a társaság, amelyre a jelenlegi cash flow alapján van lehetősége.
- Jelenleg az egyik kockázati tényező, hogy az energiaszolgáltatással foglalkozó leányállatát negatívan érintheti egy esetleges újabb államilag szabályozott rezsicsökkentés. A 2011-es évben 4,5 milliárd forintos árbevételt realizált az energetikai tevékenységen, azonban az idei növekedést alapul véve ez akár 37,8 milliárdra is növekedhetett 2012 végére. A becslést nehezíti, hogy a gázfogyasztás jellemzően az év utolsó negyedében a téli hónapokban ugrik meg jelentősen, melyet a fűtési célú felhasználás miatt jelentősen befolyásolhat az időjárás változékonysága is. Ugyanakkor a tevékenység eredménytartalma enyhén negatív.
- A már végrehajtott 10%-os rezsicsökkentés hatásait már beárazta a piac, azonban attól kezdve többször felmerült egy esetleges újabb csökkentés lehetősége is. Ezek negatív hatása az eredményre éves szinten akár 2,8 milliárd forint is lehet. Ami részvényenként éves szinten 2,7 forintot jelent, ami örökjáradékszerűen már jelentős összegek számítana az árfolyamban, azonban ennek feltételezése félrevezető lenne, ugyanis feltételezhető, hogy amennyiben a kötelező érvényű olcsóbb energiaárak sokáig fent maradnak, akkor erről a piacról könnyen kiléphetne a vállalat, ugyanis azt jelenleg is jelentős tőkebefektetés nélkül működtetik és az energiakereskedelem egyébként sem tartozik a vállalat fő profiljába, hiszen ez a tevékenység az ügyfél lemorzsolódás csökkentését szolgálja. Ezért egy esetleges újabb energiáracsökkentés is csak néhány forintos negatív árfolyamhatással járna.
- A Magyar Telekom számára kedvező, hogy a negyedik mobilszolgáltató esetleges elindulása egyre inkább a távoli jövőbe csúszik, sőt arra is egyre több jel utal, hogy esetleg egyáltalán nem indul el. Ezt a forgatókönyvet támasztja alá az a tény is, hogy az állami vállalatok által létrejövő vállalat vezetői nemrégiben lemondtak.
- A Magyar Telekom leányvállalata, a T-System számára lényeges, hogy ma kiderült, hogy a Getronics végül nem kötött szerződést az e-útdíj kiépítéséről. A tenderen a második legjobb érvényes ajánlatot a T-System tette.
- Egyúttal az is kiderült, hogy új pályázat kerül kiírásra, ami a T-System számára a második legkedvezőbb megoldás, ugyanis így továbbra is lehetősége van a pályázatot megnyernie, melyen múlt alkalommal 53,4 milliárd forintos ajánlattal indult. A vállalat EBITDA hányada 14%-os, vagyis némileg több mint 7,5 milliárd forinttal növelné az EBITDA szintű eredményt.

**Részvények, indexek, devizák technikai elemzése videón!**

Erste Indikátor

[▶ Részletek](#)



## 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 hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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.*

---